

**Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan
Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate Dan
Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**

SKRIPSI



Ditulis oleh :

Nama : Linggar Prio Prayogo
Nomor Mahasiswa : 08311344
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2013**

**Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan
Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate Dan
Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**

SKRIPSI

**Disusun dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar
Sarjana Strata-1 di Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi,**

Universitas Islam Indonesia

Ditulis oleh :

Nama	:	Linggar Prio Prayogo
Nomor Mahasiswa	:	08311344
Jurusan	:	Manajemen
Konsentrasi	:	Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2013

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 25 April 2013

Penulis,



(Linggar Prio Prayogo)

PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS,
UKURAN PERUSAHAAN, DAN TINGKAT PERTUMBUHAN TERHADAP
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN REAL ESTATE DAN
PROPERTY YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Ditulis oleh :

Nama : Linggar Prio Prayogo
Nomor Mahasiswa : 08311344
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 23/4/ 2013

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,

Ata ulle diuji



(Dr. Dwiprptono Agus Harjito M.Si).

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate dan Property Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Disusun Oleh: LINGGAR PRIO PRAYOGO
Nomor Mahasiswa: 08311344

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 15 Mei 2013

Penguji/Pemb. Skripsi : Dr. D. Agus Hardjito, M.Si

Penguji : Dr. Bachruddin, M.Si



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA

HALAMAN MOTTO

“Aku bersaksi tiada Tuhan selain Allah, dan aku bersaksi bahwa Nabi Muhammad adalah utusan Allah”

“Tuntut lah ilmu dari buaian hingga ke liang lahad”

“ Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan.”

(Q.S Alam Nasyrat : 6)

“Sabar memiliki dua sisi, sisi yang satu adalah sabar, sisi yang lain adalah bersyukur kepada Allah.”

(Ibnu Mas’ud)

“Hidup adalah pilihan, hidup adalah risiko, ambil dan jangan pernah menyesalinya.”

(Penulis)

“Jika bisa dikerjakan sekarang, kenapa harus menunggu besok?, anggap esok seakan sudah tiada.”

(Penulis)

“Saya datang, saya bimbingan, saya ujian, saya revisi dan saya menang...!”

(<http://ardiansatovic.wordpress.com>)

HALAMAN PERSEMBAHAN

*Alhamdulillah atas Izin Allah .SWT Skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
Hasil karya ini saya persembahkan kepada:*

Mama dan Papaku tercinta sebagai wujud atas sembah baktiku yang tiada pernah usai dan sebagai jawaban atas kepercayaannya yang telah diamanatkan kepadaku serta atas kesabaran dan dukungannya. Terima kasih untuk segala curahan kasih sayang yang tulus dan ikhlas serta segala pengorbanan dan do'a yang tiada henti kepada ananda.

Mbakku, Dwiva Sumasari atas kasih sayang, kesabaran dan dukungannya.

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Alhamdulillah wa syukurillah penulis panjatkan kehadiran Allah SWT karena atas Petunjuk, Bimbingan, Keyakinan, Kekhusyukan, Keimanan, Rahmat, Hidayah dan Keikhlasan dari-NYA akhirnya penulis dapat menyelesaikan pembuatan skripsi yang berjudul “Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate dan Property Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia ” yang merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi, jurusan Manajemen di Universitas Islam Indonesia.

Dalam menyelesaikan penyusunan tugas akhir ini, mulai dari proses awal penelitian hingga sampai pada penulisan, tidak lepas dari dukungan dan bantuan dari berbagai pihak baik yang berupa moril maupun materiil yang dicurahkan kepada penulis. Untuk itu penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada :

1. **Bapak Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA** selaku dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
2. **Bapak Dr. Dwiprptono Agus Harjito M.Si.** sebagai dosen pembimbing yang telah memberikan pengarahan dan bimbingannya selama ini.

3. Ibu **Achmad Sobirin, Drs., MBA., Ph.D.** selaku dosen Pembimbing Akademik dan juga pembantu walinya yang telah banyak membantu dalam hal pengurusan perkuliahan.
4. Seluruh **Dosen** yang telah menyampaikan ilmunya kepada penulis selama ini, semoga ilmu yang diberikan bermanfaat bagi siapa saja, khususnya bagi penulis. Amin.
5. Mama dan Papa yang begitu aku sayangi **Susiswati** dan **Amir Hamzah** terimakasih atas semua do'a dan perhatian serta kasih sayang yang telah diberikan sampai saat ini.
6. Mbak ku tercinta **Dwiva Sumasari**, yang selalu memberikan nasehat, dukungan, dan kasih sayang.
7. Untuk **Putri Uswatun Hasanah**, yang pernah menjadi bagian dari orang-orang spesial, perhatian dan dukungannya selama ini.
8. Untuk sahabat Seperjuangan **Abyad Mardesa, Teuku Aqmarsyah, Hafid Umar, Fitrah, M. David Wahyu**, Semoga kesuksesan dan ridha Allah SWT selalu menyertai kita. Amin
9. Untuk **Pahlevi Widar Reza**, yang selalu membantu dan menjadi mentor yang baik selama proses skripsi.
10. Untuk partner bisnis Alleato Denim **Riyan Dista, Resno Ramadani, Yozi Abrar, dan Rizky Budhi**, atas dukungan, pelajaran dan usaha bersama, semoga Allah SWT selalu memberkahi kita semua. amin
11. Untuk seluruh teman-teman kost **Mahardika** terimakasih untuk keceriaan dan dukungan moril selama ini.
12. Seluruh teman-teman di Fakultas Ekonomi UII khususnya angkatan 2008 yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

13. Sahabat lama **Restian Septiawan, Dendi Aditya (Mgee), Bakti Irianto, Adji, Irham**, Tino dan teman-teman lain yang tidak bias disebutkan satu persatu.
14. Dan seluruh pihak yang telah berkenan membantu dan tidak dapat disebutkan satu per satu, semoga Allah SWT membalas kebaikan kalian dengan berkah, rahmat serta Hidayah-Nya.

Akhir kata, penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari semua pihak dengan harapan agar dapat bermanfaat bagi yang berkepentingan. Semoga skripsi ini dapat dijadikan khasanah pustaka yang mampu membantu kemajuan ilmu pengetahuan dan dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkan

Wassalamu Alaikum Wr .Wb.

Yogyakarta, 25 April 2013

Linggar Prio Prayogo

ABSTRACT

Capital structure decision is one of the most important thing within the company, in order to obtain a decision in terms of funding sources to the company involved. Therefore, the problem in this study : how much influence Assets Structure (SA), Profitability (ROA), Liquidity (CR), Size and Growth the company's capital structure in real estate and property are listed on stock exchange of Indonesia, in perod of 2007-2011.

This study using multiple linear analysis method that tested with the classical assumption. the assumptions of classical test were then tested with F test and T test. The result of this study indicate that the independent variables consist of ROA, CR and Growth partial effect on the capital structure. While the independent variables consist of Assets Structure and Size does not affect the capital structure.

Key words : Assets structure, Profability (ROA), Liquidity (CR), Size, Growth and Capital structure

ABSTRAK

Keputusan struktur modal merupakan salah satu hal yang sangat penting didalam perusahaan, guna memperoleh keputusan dalam hal sumber-sumber pendanaan perusahaan yang bersangkutan. Sehubungan hal tersebut, permasalahan dalam penelitian ini : seberapa besar pengaruh Struktur Aktiva (SA), Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), Ukuran Perusahaan (Size) dan Tingkat Pertumbuhan (Growth) terhadap struktur modal pada Perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di bursa efek Indonesia, periode 2007-2011.

Metode dalam penelitian ini menggunakan metode analisis linier berganda yang selanjutnya diuji dengan uji asumsi klasik. Dari uji asumsi klasik kemudian diuji dengan uji F dan Uji T. Hasil dari penelitian ini menunjukkan variabel independen yang terdiri dari ROA, CR dan Growth berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal, sedangkan variable independen yang terdiri dari Struktur Aktiva dan Size tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Kata Kunci : Struktur Aktiva, Profitabilitas (*ROA*), Likuiditas (*CR*), Ukuran Perusahaan (*Size*), Tingkat Pertumbuhan (*Growth*) dan Struktur Modal.

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL DEPAN SKRIPSI	i
HALAMAN JUDUL SKRIPSI	ii
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	iii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	iv
HALAMAN PENGESAHAN UJI SKRIPSI.....	v
HALAMAN MOTTO.....	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
ABSTRACT.....	xvi
ABSTRAK.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Perumusan Masalah	6
1.3. Tujuan Penelitian	6
1.4. Manfaat Penelitian	6
BAB II KAJIAN PUSTAKA	
2.1. Landasan Teori	8
2.1.1. Pengertian Manajemen Keuangan.....	8
2.1.2. Pengertian Struktur Modal.....	9
2.1.3. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal.....	9
2.2. Hasil Penelitian Terdahulu.....	26
2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis.....	31
2.4. Formulasi Hipotesis.....	33
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1. Populasi dan Sampel Penelitian.....	37
3.2. Jenis dan Sumber Data.....	38
3.3. Metode Pengumpulan Data.....	38
3.4. Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	39

3.5. Teknik Analisis Data.....	42
3.6. Pengujian Hipotesis.....	47
 BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	
4.1. Analisis Deskriptif.....	51
4.2. Pengujian Asumsi Klasik.....	54
4.2.1. Pengujian Normalitas.....	54
4.2.2. Pengujian Autokorelasi.....	56
4.2.3. Pengujian Multikolinearitas.....	56
4.2.4. Heteroskedastisitas.....	57
4.3. Analisis Regresi Linier Berganda.....	58
4.4. Koefisien Determinasi (R^2)	61
4.5. Pengujian Hipotesis.....	62
4.6. Pembahasan.....	67
 BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1. Kesimpulan.....	72
5.2. Saran.....	73
 DAFTAR PUSTAKA.....	 75
 LAMPIRAN.....	 88

DAFTAR TABEL

TABEL	Halaman
3.5 Tabel Autokorelasi	44
4.1 Hasil Deskriptif Statistik Variabel Penelitian	52
4.2 Pengujian Asumsi Klasik.....	54
4.2.1 Hasil Uji Normalitas	55
4.2.2 Hasil Uji Autokorelasi dengan Durbin-Watson	56
4.2.3 Hasil Uji Multikolinearitas	57
4.2.4 Diagram Scatterplot	58
4.3 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda	59
4.4 Koefisien Determinasi (Rsquare)	61
4.5 Pengujian Hipotesis	62
4.5.1 Tabel Hasil Uji F	62
4.5.2 Tabel Hasil Uji t	64
4.6 Tabel Hasil Rekapitulasi Penelitian	71

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
.....	
4.1 Uji Normalitas.....	55
4.2 Uji Heteroskedastisitas	58

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Tabel Statistik Deskriptif.....	74
Lampiran 2 Hasil Regresi Linier Berganda	76
Lampiran 3 Pengujian Asumsi Klasik	81
Lampiran 4 Data Penelitian Perusahaan Real Estate dan Property Tahun 2007.....	85
Lampiran 5 Data Penelitian Perusahaan Real Estate dan Property Tahun 2008.....	87
Lampiran 6 Data Penelitian Perusahaan Real Estate dan Property Tahun 2009.....	89
Lampiran 7 Data Penelitian Perusahaan Real Estate dan Property Tahun 2010.....	91
Lampiran 8 Data Penelitian Perusahaan Real Estate dan Property Tahun 2011.....	93

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan teknologi yang semakin pesat dan zaman globalisasi akan menuntut kemampuan bersaing dalam usaha bisnis yang sangat kompetitif. Hal ini menyebabkan perusahaan harus berupaya untuk tetap mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan dituntut untuk tidak hanya menghasilkan produk atau jasa yang berkualitas dan menciptakan kepuasan konsumen, tetapi juga agar mampu untuk mengelola keuangan dengan baik bila ingin tetap dapat memiliki keunggulan daya saing.

Kelangsungan usaha atau operasi dari suatu perusahaan dapat berjalan dengan baik jika manajer keuangan dapat secara tepat dan teliti mengambil keputusan dari sumber pendanaan, baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Dana yang berasal dari dalam perusahaan adalah dana yang dihasilkan oleh perusahaan sendiri yaitu laba ditahan dan depresiasi. Sedangkan dana yang diperoleh dari luar perusahaan adalah dana yang berasal dari kreditur (Wardani, 2010).

Keputusan pendanaan tersebut merupakan keputusan pendanaan yang mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Sehingga biaya modal yang timbul dari keputusan pendanaan merupakan konsekuensi yang secara langsung timbul dari keputusan yang dilakukan manajer. Ketika manajer menggunakan hutang, jelas biaya modal yang timbul sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur. Sedangkan

jika manajer menggunakan dana internal atau dana sendiri akan timbul opportunity cost dari dana atau modal sendiri yang digunakan. Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan (Prabansari dan Kusuma, 2005). Salah satu masalah dalam keputusan pendanaan didalam perusahaan adalah masalah struktur modal. Masalah struktur modal merupakan masalah penting bagi perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan (Riyanto, 2008).

Oleh karena itu setiap manajer keuangan perlu menentukan keputusan struktur modal yaitu berkaitan dengan penetapan apakah kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri atau hutang. Menurut Harmono (2009), struktur modal berkenaan dengan bagaimana modal dialokasikan dalam aktivitas investasi aktiva riil perusahaan, dengan cara menentukan struktur modal antara modal utang dengan modal sendiri. Biasanya berkaitan dengan proyek suatu investasi perusahaan dengan tugas manajemen keuangan adalah menentukan struktur modal yang optimal untuk menunjang kegiatan investasi perusahaan. Keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh pada penilaian perusahaan yang terefleksi di harga saham. Oleh karena itu, salah satu tugas manajer keuangan adalah menentukan kebijakan pendanaan atau kebijakan dalam struktur modal perusahaan yang dapat memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan.

Kebijakan struktur modal secara umum dipengaruhi oleh dua faktor, yaitu faktor fundamental atau internal perusahaan (struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan,

profitabilitas, risiko dan kesempatan investasi) dan faktor eksternal perusahaan (tingkat bunga, situasi politik dan kondisi pasar modal). Faktor-faktor dari luar perusahaan tidak dapat dikendalikan untuk menentukan struktur modal yang optimal, dimana struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengetahui faktor-faktor fundamental yang merupakan faktor internal yang berpengaruh terhadap struktur modal. Adanya faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan menjadi hal yang penting sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan komposisi struktur modal perusahaan. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi komposisi struktur modal perusahaan diantaranya stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, ukuran perusahaan, dan fleksibilitas keuangan (Brigham dan Houston, 2001).

Untuk mengukur struktur modal digunakan rasio struktur modal yang disebut rasio *leverage*. Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang apabila pada suatu saat perusahaan dibubarkan atau dilikuidasi. Rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa banyak perusahaan menggunakan dana dari hutang (Martono dan Harjito, 2001). Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan variabel struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan tingkat pertumbuhan.

Menurut Weston dan Copeland (1999), perusahaan yang memiliki aktiva tetap jangka panjang banyak menggunakan hutang jangka panjang terutama jika permintaan akan produknya sangat meyakinkan. Perusahaan yang sebagian besar aktivaanya berupa

aktiva lancar, tidak begitu bergantung pada pembiayaan utang jangka panjang dan lebih tergantung pada pembiayaan jangka pendek. Brigham dan Gapensky (1995) berpendapat bahwa secara umum perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih mudah mendapat hutang daripada yang tidak memiliki jaminan terhadap hutang. Hasil dari Ghosh, Arvin, Francis, dan Wenhui (2000) berpendapat bahwa struktur aktiva tetap mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap keputusan struktur modal yang dilakukan oleh manajer.

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan (Hanafi, 2004). Tanpa adanya laba, perusahaan tidak mungkin mendapatkan modal dari pihak eksternal (Gitman, 2006). Menurut Myers dan Majluf (1984), menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif antara profitabilitas terhadap *leverage*. Terdapat hubungan positif antara *leverage* dengan profitabilitas, jika pasar dalam mengontrol perusahaan efektif. Sebaliknya, jika pasar dalam mengontrol perusahaan tidak efektif terdapat hubungan negatif antara profitabilitas dengan *leverage* perusahaan. Penelitian ini menganggap bahwa terdapat pengaruh negatif antara profitabilitas dengan *leverage* sesuai dengan pengujian pecking order theory (Jensen, 1986).

Riyanto (2008), menyatakan bahwa, kebutuhan dana untuk aktiva lancar pada prinsipnya dibiayai dengan kredit jangka pendek. Sehingga semakin likuid suatu perusahaan, maka semakin tinggi penggunaan hutangnya. Ozkan (2001), menemukan bahwa ada hubungan positif antara likuiditas perusahaan dengan *leverage*. Dalam penelitian Ozkan, *leverage* mewakili struktur modal perusahaan.

Menurut Christiani (2006), Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar dan kompleks tidak mempunyai kendala untuk mendapatkan dana eksternal (hutang). Oleh karena itu, berdasar pada static trade off, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *leverage*. Hal ini disebabkan perusahaan dengan ukuran besar mempunyai risiko kebangkrutan yang kecil dibandingkan dengan perusahaan level yang lebih kecil. Hasil beberapa penelitian menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan menjadi faktor penting dalam penentu struktur modal, dan banyak studi menemukan bahwa perusahaan yang besar lebih banyak menggunakan hutang dari pada perusahaan kecil, ini dikarenakan semakin besar perusahaan, maka lebih memiliki arus kas yang lebih stabil, yang dapat mengurangi risiko dari penggunaan hutang (Chen dan Strange, 2006).

Menurut Christiani (2006), pecking order theory, mempunyai dua sinyal yaitu, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan cenderung untuk menjaga dan mempertahankan rasio hutang pada level yang rendah (sinyal negatif) atau perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan melakukan ekspansi dengan cara menggunakan dana eksternal berupa hutang (sinyal positif). Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang daripada perusahaan yang bertumbuh secara lambat . Ozkan (2001), juga menemukan bahwa jumlah hutang yang dikeluarkan oleh perusahaan berbanding terbalik dengan pertumbuhan.

Berdasarkan latar belakang diatas maka menarik peneliti untuk mengetahui bagaimana pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal dengan judul :

**“PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS,
UKURAN PERUSAHAAN, DAN TINGKAT PERTUMBUHAN TERHADAP
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN REAL ESTATE DAN PROPERTY
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA“**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas dapat diambil rumusan masalah, yakni :

“Bagaimana pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Pertumbuhan terhadap Struktur Modal Perusahaan Real Estate dan Property di BEI Periode 2007-2011 ?”

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuannya adalah :

Untuk mengetahui pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Pertumbuhan terhadap Struktur Modal Perusahaan Real Estate dan Property di BEI Periode 2007-2011.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat sebagai berikut :

- a. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan bukti empiris mengenai pengaruh variabel Struktur Aktiva, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Pertumbuhan terhadap Struktur Modal Perusahaan .

b. Bagi Investor dan Calon Investor

Penelitian ini diharapkan memberikan tambahan informasi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan di Indonesia.

c. Bagi Peneliti

Penelitian ini memberikan pemahaman yang lebih baik mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal serta pemahaman dibidang manajemen keuangan.

d. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat dipergunakan sebagai referensi maupun sebagai bahan teori bagi penelitian selanjutnya baik yang bersifat melanjutkan maupun melengkapi.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Manajemen Keuangan

Menurut Sartono (2001), manajemen keuangan menyangkut kegiatan perencanaan, analisis, kegiatan pengendalian kegiatan keuangan. Atau sering diartikan sebagai manajemen dana, baik yang berkaitan dengan pengaplikasian dana dalam berbagai bentuk investasi atau pembelanjaan. Pelaksana dari manajemen keuangan adalah manajer keuangan. Fungsi utama dari manajer keuangan adalah merencanakan, mencari, dan memanfaatkan dan dengan berbagai cara untuk memaksimalkan efisiensi (daya guna) dari operasi-operasi perusahaan. Yang dimaksud dengan efisiensi operasi perusahaan adalah mampu mencapai keseimbangan antara beban biaya serta resiko yang dikeluarkan perusahaan dengan manfaat yang diperoleh perusahaan tersebut. Hal ini memerlukan pengetahuan akan pasar uang dan pasar modal sebagai alternatif sumber dana serta pengetahuan bagaimana keputusan-keputusan yang tepat di bidang keuangan tersebut. Manajer harus memahami serta mampu mempertimbangkan berbagai sumber keuangan yang luas dan cara-cara menggunakan dana tersebut sewaktu manajer memilih sebuah keputusan.

Menurut Husnan (2000), manajemen keuangan dalam kegiatannya harus mengambil beberapa keputusan yang sering disebut dengan fungsi manajemen keuangan, yaitu :

1. Penggunaan dana, disebut keputusan investasi (*investment decision*)
2. Memperoleh dana, disebut keputusan pendanaan (*financial decision*)
3. Pembagian Laba, disebut kebijakan deviden (*earning decision*)

Keputusan investasi akan tercermin dalam sisi aktiva perusahaan. Sebaliknya keputusan pendanaan dan deviden tercermin dalam pasiva perusahaan. Keputusan pendanaan dan deviden mempengaruhi struktur modal tersebut. Keputusan yang diambil oleh manajer keuangan akan tercermin pada nilai perusahaan. Apabila besarnya nilai hutang konstan, maka setiap peningkatan nilai saham dengan sendirinya akan meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.2 Struktur Modal

a. Pengertian Struktur Modal

Menurut Harmono (2009), teori struktur modal berkenaan dengan bagaimana modal dialokasikan dalam aktivitas investasi aktiva riil perusahaan, dengan cara menentukan struktur modal antara modal utang dengan modal sendiri. Biasanya berkaitan dengan proyek proposal suatu investasi perusahaan dan tugas manajemen keuangan adalah menentukan struktur modal optimal untuk menunjang kegiatan investasi perusahaan. Keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh pada penilaian perusahaan yang terefleksi di harga saham. Oleh karena itu, salah satu tugas manajer keuangan adalah menentukan kebijakan pendanaan yang dapat memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan.

Menurut Alwi (1980), struktur modal merupakan masalah yang penting dalam pengambilan keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan karena secara langsung berakibat terhadap biaya modal, keputusan tentang capital budgeting dan harga pasar. Struktur modal ditentukan oleh perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan. Manajer keuangan harus secara hati-hati memantau efek dari struktur modal terhadap profit yang diperoleh. Struktur modal perusahaan haruslah memaksimumkan profit bagi kepentingan modal sendiri, dan keuntungan yang diperoleh haruslah lebih besar daripada biaya modal sebagai akibat penggunaan struktur modal tertentu.

Menurut Weston dan Copeland (1999), struktur modal adalah cara bagaimana perusahaan membiayai aktivitya. Struktur modal dapat dilihat pada seluruh sisi kanan neraca. Ini terdiri dari hutang jangka pendek hutang jangka panjang dan modal pemegang saham. Struktur modal atau permodalan perusahaan adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham. Jadi struktur modal suatu perusahaan hanya merupakan sebagian dari struktur pembiayaannya.

Struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya sehingga dengan mengetahui struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya. Investor dari perusahaan dengan *leverage* tinggi akan menuntut return yang tinggi karena semakin bertambahnya resiko finansial yang harus ditanggung investor. Kreditur menghendaki perusahaan melakukan pengungkapan keuangan secara lebih komprehensif untuk

memastikan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajibannya dalam mengembalikan pokok pinjaman dan sekaligus bunga (Lukas, 1999).

Menurut Groth dan Anderson (1997), dalam *American Economic Review* yang berjudul *The Cost of Capital, Corporate Finance, and the Theory of Investment*, mereka mengemukakan teori struktur modal dengan berbagai asumsi yang tidak mungkin terjadi, akan tetapi sangat membantu dalam memahami bagaimana perusahaan menentukan bauran pendanaan yang berasal dari hutang dan ekuitas secara benar.

Asumsi-asumsi yang mendasari adalah :

- a. Semua aktiva berujud dimiliki oleh perusahaan.
- b. Pasar modal sempurna (tidak ada pajak, tidak ada biaya transaksi, dan tidak ada biaya kebangkrutan).
- c. Perusahaan hanya dapat menerbitkan dua macam sekuritas, yakni ekuitas yang berisiko dan hutang bebas (tanpa) risiko.
- d. Individu maupun perusahaan dapat meminjam atau meminjamkan uang dengan tingkat suku bunga bebas risiko.
- e. Para investor mempunyai ekspektasi yang sama (homogen) terhadap keuntungan perusahaan di masa mendatang.
- f. Semua perusahaan tidak mengalami pertumbuhan (arus kas diasumsikan konstan dan *perpetual*, dan semua laba dibagikan dalam bentuk dividen).
- g. Semua perusahaan dapat dikelompokkan dalam satu kelompok kembalian, dan kembalian saham dari semua perusahaan dalam kelompok tersebut adalah proporsional.

Menurut Wardani (2010), struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang kurang baik dimana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan yang bersangkutan sehingga akan berpengaruh pada labanya. Struktur modal merupakan cermin dari kebijaksanaan perusahaan dalam menentukan jenis sekuritas yang dikeluarkan.

b. Arti Penting Struktur Modal

Setiap perusahaan membutuhkan dana untuk membiayai operasi perusahaan, yang bisa dipenuhi dari pemilik modal sendiri maupun dari pihak lain (eksternal) berupa hutang. Dana tersebut mempunyai biaya modal yang harus ditanggung oleh perusahaan. Struktur modal akan menentukan biaya modal. Biaya modal adalah balas jasa yang harus dibayarkan oleh perusahaan kepada masing-masing pihak yang menanamkan dananya di dalam perusahaan. Dalam kaitannya dengan biaya modal, baik modal sendiri maupun hutang perlu diperinci lebih lanjut, karena tiap-tiap jenis sumber modal mempunyai konsekuensi tersendiri, baik jenis, cara perhitungan maupun ada atau tidaknya keharusan untuk dibayarkan. Sumber modal dimaksudkan di sini terbatas pada modal tetapnya saja, yaitu hutang jangka panjang, modal saham preferen dan modal saham biasa (Erdiana, 2011).

Menurut Riyanto (2008), keputusan untuk menggunakan tiap-tiap jenis sumber modal tersebut atau mengkombinasikannya, senantiasa dihadapkan pada berbagai

pertimbangan baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif yang mencakup tiga unsur penting, yaitu :

1. Sifat keharusan untuk membayarkan balas jasa atas penggunaan modal kepada pihak yang menyediakan dana tersebut, atau sifat keharusan untuk pembayaran biaya modal.
2. Sampai seberapa jauh kewenangan dan campur tangan pihak penyedia dana itu dalam pengelolaan perusahaan.
3. Risiko yang dihadapi perusahaan.

c. Teori – teori Struktur Modal

1. Trade off Theory atau Balance Theory

Literatur mengenai struktur modal menawarkan dua teori yang penting dan saling bersaing yaitu *trade off theory* atau terkadang disebut juga *balance theory* (Darminto, 2008). Teori *Trade off* menjelaskan adanya hubungan antara pajak, resiko kebangkrutan dan penggunaan hutang yang disebabkan keputusan struktur modal yang diambil perusahaan. Teori ini merupakan keseimbangan antara keuntungan dan kerugian atas penggunaan hutang (Brealey dan Myers, 2003). Asumsi dasar yang digunakan dalam teori *trade off* adalah adanya informasi asimetris yang menjelaskan keputusan struktur modal yang diambil oleh suatu perusahaan, yaitu adanya informasi yang dimiliki oleh pihak manajemen suatu perusahaan dimana perusahaan dapat menyampaikan informasi kepada publik. Menurut Mirza (1996), teori ini menyatakan bahwa struktur modal yang optimal diperoleh pada saat terjadinya keseimbangan antara keuntungan *tax shield of leverage* dengan *financial distress* dan *agency cost of leverage*. *The Trade off Model* memang tidak

dapat digunakan untuk menentukan modal yang optimal secara akurat dari suatu perusahaan.

Menurut Mirza (1996), melalui model ini memungkinkan dibuat tiga kesimpulan tentang penggunaan *leverage* :

1. Perusahaan dengan resiko usaha yang lebih rendah dapat meminjam lebih besar tanpa harus dibebani oleh *expected cost of financial distress* sehingga diperoleh keuntungan pajak karena penggunaan yang hutang lebih besar.

2. Perusahaan yang memiliki *tangible asset* dan *marketable assets* seperti real estate seharusnya dapat menggunakan hutang yang lebih besar daripada perusahaan yang memiliki nilai terutama dari *intangible assets* seperti patent dan goodwill. Hal ini disebabkan karena intangible assets lebih mudah untuk kehilangan nilai apabila terjadi *financial distress*, dibandingkan *standart assets* dan *tangible assets*.

3. Perusahaan-perusahaan di negara yang tingkat pajaknya tinggi seharusnya memuat hutang yang lebih besar dalam struktur modalnya daripada perusahaan yang membayar pajak pada tingkat yang lebih rendah, karena bunga yang dibayar diakui pemerintah sebagai biaya sehingga mengurangi pajak penghasilan.

Model struktur modal dalam lingkup *Balance theory* (Myers dan Majluf, 1984) disebut sebagai teori keseimbangan yaitu menyeimbangkan komposisi hutang dan modal sendiri. Teori ini pada intinya yaitu menyeimbangkan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat masih besar ,hutang akan ditambah. Tetapi bila pengorbanan karena menggunakan hutang sudah lebih besar maka hutang tidak lagi ditambah. Pengorbanan karena menggunakan hutang tersebut bisa dalam

bentuk biaya kebangkrutan (*Bankruptcy cost*) dan biaya keagenan (*agency cost*). Biaya kebangkrutan antara lain terdiri dari *legal fee* yaitu biaya yang harus dibayar kepada ahli hukum untuk menyelesaikan klaim dan *distress price* yaitu kekayaan perusahaan yang terpaksa dijual dengan harga murah sewaktu perusahaan dianggap bangkrut. Semakin besar kemungkinan terjadi kebangkrutan dan semakin besar biaya kebangkrutan, semakin tidak menarik menggunakan hutang. Hal ini disebabkan karena adanya biaya kebangkrutan, biaya modal sendiri akan naik dengan tingkat yang makin cepat. Biaya lain yang timbul adalah biaya keagenan yaitu biaya yang muncul karena perusahaan menggunakan hutang dan melibatkan hubungan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan kreditor. Ada kemungkinan pemilik perusahaan yang menggunakan hutang melakukan tindakan yang merugikan kreditor, sebagai misal perusahaan melakukan investasi pada proyek-proyek beresiko tinggi. Biaya keagenan ini antara lain terdiri dari biaya kehilangan kebebasan karena kreditor melindungi diri dengan perjanjian-perjanjian pada saat memberikan kredit, dan biaya memonitor perusahaan untuk menjamin perusahaan menaati perjanjian yang dibebankan pada perusahaan dalam bentuk bunga hutang yang lebih tinggi (Lukas, 1999).

Penggunaan hutang yang semakin besar akan meningkatkan keuntungan dari penggunaan hutang tersebut, namun semakin besar pula biaya kebangkrutan dan biaya keagenan bahkan lebih besar. Dengan memasukkan pertimbangan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan ke dalam model MM dengan pajak, disimpulkan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tapi hanya sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan kenaikan biaya kebangkrutan

dan biaya keagenan. Titik balik tersebut disebut struktur modal yang optimal (Lukas, 1999). Menurut Rodoni dan Shalihah (2006), bahwa apabila berkaitan dengan pengaruh hutang maka *balance theory* menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal ditentukan dengan penambahan utang, utang memiliki manfaat dan biaya perimbangan antara manfaat dan biaya yang mengantarkan pada struktur modal optimal. Hutang menguntungkan perusahaan karena pembayaran bunga diperhitungkan sebagai biaya dan mengurangi penghasilan setelah pajak sehingga mengurangi biaya pajak yang dibayar perusahaan. Selain keuntungan tersebut hutang memiliki segi negatif yaitu meningkatkan peluang untuk bangkrut dengan segala aspeknya. Kebijakan struktur modal pada dasarnya melibatkan perimbangan (*trade-off*) antara risiko yang ditanggung oleh pemegang saham dan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham. Di satu sisi penggunaan sumber dana seperti hutang atau penerbitan obligasi untuk memenuhi kebutuhan dana, dapat meningkatkan risiko yang ditanggung oleh pemegang saham, namun di sisi lain, penggunaan lebih banyak hutang juga akan memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham (Indrajaya, Herlina dan Setiadi, 2011).

2. Pecking Order Theory

Menurut Indrawati (2005), *pecking order theory* mengemukakan bahwa perusahaan cenderung mempergunakan sumber pendanaan internal (*retained earning*) sebanyak mungkin untuk membiayai proyek-proyek didalam perusahaan. Hutang menjadi pilihan kedua setelah sumber pendanaan internal kemudian convertible bond, preffred stock dan pada akhirnya apabila masih memerlukan dana, perusahaan akan menerbitkan common

stock (external equity). Hal ini terjadi karena adanya transaction cost didalam mendapatkan dana dari pihak eksternal. *Pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan yang sangat menguntungkan ada umumnya mempunyai hutang lebih sedikit. Hal ini terjadi bukan karena perusahaan tersebut mempunyai target debt ratio yang rendah tetapi disebabkan karena perusahaan memang tidak membutuhkan dana dari pihak eksternal.

Pada tahun 1984 Myers dan Majluf mengemukakan mengenai teori ini, mereka menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, kemudian hutang, dan modal sendiri eksternal sebagai pilihan terakhir (Weston dan Copeland 1999). Di lain pihak, hipotesa lain yang dikenal dengan *pecking order theory* menyarankan bahwa keputusan financing mengikuti suatu hirarki dimana sumber pendanaan dari dalam perusahaan (internal financing) lebih didahulukan daripada sumber pendanaan dari luar perusahaan (external financing). Dalam hal perusahaan menggunakan pendanaan dari luar, pinjaman (debt) lebih diutamakan daripada pendanaan dengan tambahan modal dari pemegang saham baru (external equity). *Pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai urutan preferensi dalam memilih sumber pendanaan.

Menurut Hanafi (2004), skenario urutan dalam *pecking order theory* yaitu:

1. Perusahaan memilih pendanaan internal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba (keuntungan) yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan.
2. Perusahaan menghitung target rasio pembayaran dividen didasarkan pada perkiraan investasi. Perusahaan berusaha menghindari perubahan dividen yang tiba-tiba. Dengan kata lain, pembayaran dividen diusahakan konstan atau jika berubah terjadi secara gradual dan tidak berubah dengan signifikan,
3. Karena kebijakan dividen yang konstan (sticky) digabung dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak dapat bisa diprediksi, akan menyebabkan aliran kas yang diterima oleh perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran investasi,
4. Jika pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang paling aman terlebih dulu. Perusahaan akan memulai dengan hutang, kemudian dengan surat berharga campuran (hibrida) seperti obligasi konvertibel, dan saham sebagai pilihan terakhir.

3. Teori Modigliani dan Miller (MM)

Teori ini dipelopori oleh Franco Modigliani dan Merton Miller pada tahun 1958. Asumsi mereka adalah bahwa pasar adalah rasional dan tidak ada pajak, struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan, Tetapi dalam perkembangannya, Modigliani dan

Miller pada tahun 1963 memasukkan unsur pajak penghasilan perusahaan, maka penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan pada saat berada dalam pasar sempurna dan pajak, pada umumnya bunga yang dibayarkan akibat penggunaan hutang dapat digunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak.

Dengan kata lain, bila ada dua perusahaan yang memperoleh laba operasi sama tetapi perusahaan yang satu menggunakan hutang dan membayar bunga, sedangkan perusahaan lain tidak, maka perusahaan yang membayar bunga akan membayar pajak penghasilan yang lebih kecil, karena menghemat membayar pajak merupakan manfaat bagi pemilik perusahaan, maka nilai perusahaan yang menggunakan hutang akan lebih besar dibandingkan dari nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Pada kenyataannya penggunaan hutang 100% untuk memaksimalkan nilai perusahaan sulit dijumpai dalam praktek, karena pada dasarnya semakin besar penggunaan hutang maka semakin tinggi pula beban atau biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan, yaitu biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar, dan sebagainya.

2.1.3 Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Salah satu fungsi manajer keuangan adalah memenuhi kebutuhan dana. Melaksanakan tugas tersebut manajer keuangan dihadapkan adanya suatu variasi dalam pembelanjaan, dalam arti kadang-kadang perusahaan lebih baik menggunakan dana yang bersumber dari hutang (debt), tetapi terkadang perusahaan lebih baik jika menggunakan dana yang berasal dari modal sendiri (equity). Oleh karena itu manajer keuangan di dalam operasinya perlu berusaha untuk memenuhi suatu sasaran tertentu mengenai perimbangan

antara besarnya hutang dan jumlah modal sendiri yang tercermin dalam struktur modal perusahaan (Nugroho, 2006). Struktur modal dalam penelitian ini diukur dari *Debt to Equity ratio* (DER) , karena DER mencerminkan besarnya proporsi antara total debt (total hutang) dan total shareholder's equity (total modal sendiri). Total debt merupakan total liabilities (baik utang jangka pendek maupun jangka panjang), sedangkan total shareholders' equity merupakan total modal sendiri (total modal saham yang disetor dan laba yang ditahan) yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan komposisi dari total hutang terhadap total ekuitas. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (Ang, 1997).

Menentukan perimbangan antara besarnya utang dan jumlah modal sendiri yang tercermin pada struktur modal perusahaan, maka perlu memperhitungkan adanya berbagai faktor yang mempengaruhi struktur modal. Dalam penelitian ini, menggunakan variabel Struktur Aktiva, Profitabilitas (ROA) , Likuiditas (*Current Ratio*), Ukuran Perusahaan (*Firm Size*), dan Tingkat Pertumbuhan (*Growth*) sebagai faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan.

1. Struktur Aktiva

Pandey (2004) mendefinisikan struktur aktiva sebagai perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Weston dan Copeland (1999), struktur aktiva mempengaruhi sumber-sumber pembiayaan melalui beberapa cara. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap jangka panjang banyak menggunakan hutang hipotik jangka panjang terutama jika permintaan akan produknya sangat meyakinkan.

Perusahaan yang sebagian besar aktivaanya berupa aktiva lancar, tidak begitu bergantung pada pembiayaan utang jangka panjang dan lebih tergantung pada pembiayaan jangka pendek.

Menurut Elsas dan Florysiak (2008), aktiva tetap dapat dijadikan jaminan dalam melakukan pinjaman utang, dan karenanya dapat mereduksi biaya dari kesulitan keuangan (*cost of financial distress*) dan ini akan semakin meningkatkan kapasitas tingkat hutang yang dapat menguntungkan perusahaan. Menurut Gaud (2003), nilai likuidasi aktiva tetap biasanya akan lebih tinggi dari pada aktiva tidak berwujud (*intangible asset*), sehingga ketika perusahaan mengalami kebangkrutan, biaya kesulitan keuangan (*cost of financial distress*) yang ditanggung oleh perusahaan lebih kecil dibandingkan jika perusahaan tersebut memiliki aktiva tidak berwujud lebih tinggi. Selain itu menurut Adrianto dan Wibowo (2007), aktiva berwujud yang semakin besar akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan yang lebih tinggi, sehingga dengan mengasumsikan semua faktor lain konstan, perusahaan akan meningkatkan hutang untuk mendapatkan keuntungan dari penggunaan hutang.

Brigham dan Gapensky (1995) mengatakan bahwa secara umum perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih mudah mendapat hutang dari pada yang tidak memiliki jaminan terhadap hutang. Hasil dari Moh'd, Larry dan Rimbey (1998), Ghosh (2000) dan Chung (1993) mengatakan bahwa struktur aktiva tetap mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap keputusan struktur modal yang dilakukan oleh manajer. Menurut Mayangsari (2001), juga mengemukakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

2. Profitabilitas

Kesuma (2009) mengemukakan bahwa perusahaan dengan tingkat *return on assets* yang tinggi, umumnya menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit. Hal ini disebabkan dengan *return on asset* yang tinggi tersebut, memungkinkan bagi perusahaan melakukan permodalan dengan laba ditahan saja. Akan tetapi tidak itu saja, asumsi yang lain mengatakan dengan *return on assets* yang tinggi, berarti bahwa laba bersih yang dimiliki perusahaan tinggi, maka apabila perusahaan menggunakan hutang yang besar tidak akan berpengaruh terhadap struktur modal, karena kemampuan perusahaan dalam membayar bunga tetap juga tinggi. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang mengemukakan bahwa perusahaan cenderung mempergunakan sumber pendanaan internal sebanyak mungkin sebelum memutuskan untuk berhutang.

Menurut Brigham dan Houston (2001), mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Profitabilitas masa lalu perusahaan dan jumlah laba yang tersedia untuk ditahan akan menjadi penentu yang penting dalam struktur pendanaan sekarang. Teori *trade-off* menyatakan bahwa perusahaan yang kurang menguntungkan memberikan return pemegang saham yang rendah, *leverage* yang lebih besar dalam perusahaan akan meningkatkan resiko kebangkrutan dan biaya pinjaman dan akan mengurangi return pemegang saham (Tong dan Cristoper, 2004).

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan (Hanafi, 2004). Tanpa adanya laba, perusahaan tidak mungkin mendapatkan modal dari pihak eksternal (Gitman, 2006). Menurut Myers dan Majluf (1984), menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif antara profitabilitas dengan *leverage*. Terdapat hubungan positif antara *leverage* dengan profitabilitas jika pasar dalam mengontrol perusahaan efektif. Sebaliknya, jika pasar dalam mengontrol perusahaan tidak efektif terdapat hubungan negatif antara profitabilitas dengan *leverage* perusahaan. Penelitian ini menganggap bahwa terdapat pengaruh negatif antara profitabilitas dengan *leverage* untuk pecking order theory (Jensen, 1986).

3. Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam membayar hutang jangka pendek yang telah jatuh tempo. Perusahaan yang dapat segera mengembalikan utang-utangnya akan mendapat kepercayaan dari kreditur untuk menerbitkan utang dalam jumlah yang besar. Riyanto (2008), menyatakan bahwa kebutuhan dana untuk aktiva lancar pada prinsipnya dibiayai dengan kredit jangka pendek. Sehingga semakin likuid suatu perusahaan, maka semakin tinggi penggunaan hutangnya. Ozkan (2001) menemukan bahwa ada hubungan positif antara likuiditas perusahaan dengan *leverage*. Dalam penelitian Ozkan, *leverage* mewakili struktur modal perusahaan. Sehingga dalam penelitian ini, likuiditas mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal.

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya perusahaan dapat ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan besar kecilnya skala perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan dengan total aktiva, rata – rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva (Mardiana, 2005). Menurut Christianti (2006), Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar dan kompleks tidak mempunyai kendala untuk mendapatkan dana eksternal (hutang). Oleh karena itu, dapat memungkinkan untuk perusahaan besar tingkat *leveragenya* akan lebih besar dari pada perusahaan kecil. Semakin besar suatu perusahaan, ada kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman yang lebih besar.

Berdasar pada *static trade off, size* berpengaruh positif terhadap *leverage*. Hal ini disebabkan perusahaan dengan ukuran besar mempunyai risiko kebangkrutan yang kecil dibandingkan dengan perusahaan level yang lebih kecil. Menurut Frank (2003), berdasarkan *pecking order teory* dalam hubungannya dengan ukuran perusahaan, *size* mempunyai pengaruh negatif terhadap ukuran perusahaan. Perusahaan dengan level yang lebih kecil mempunyai *asymetric information* yang tinggi dan sedikit untuk mendapatkan sumber dana eksternal (hutang).

Hasil dari banyak studi menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan menjadi faktor penting dalam penentu struktur modal, dan banyak studi menemukan bahwa perusahaan yang besar lebih banyak menggunakan hutang dari pada perusahaan kecil, Ini dikarenakan semakin besar perusahaan, maka lebih memiliki arus kas yang lebih stabil, yang dapat mengurangi risiko dari penggunaan hutang (Chen dan Strange, 2006). Selain itu

perusahaan besar memiliki *default risk* yang lebih rendah dan memiliki probabilitas kebangkrutan yang lebih rendah dari pada perusahaan kecil (Elsas, 2008), sehingga menurut hipotesis *trade-off theory*, semakin besar perusahaan maka perusahaan dapat memakai utang lebih banyak, ini terkait rendahnya risiko perusahaan besar.

Menurut Titman dan Wessels (1988), menyatakan bahwa biaya penerbitan hutang dan ekuitas juga berhubungan dengan ukuran perusahaan. Perusahaan kecil membayar biaya penerbitan ekuitas baru dengan jumlah lebih banyak dibanding perusahaan besar yang lebih banyak menerbitkan hutang jangka panjang. Perusahaan kecil lebih banyak mempunyai *leverage* dibanding perusahaan besar dan lebih memilih untuk melakukan pinjaman jangka pendek (melalui pinjaman bank) dibanding dengan menerbitkan hutang jangka panjang karena biaya tetap yang lebih rendah berhubungan dengan alternatif tersebut.

5. Tingkat Pertumbuhan

Menurut Christiani (2006), *pecking order theory*, mempunyai dua sinyal yaitu, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan cenderung untuk menjaga dan mempertahankan rasio hutang pada level yang rendah (sinyal negatif) atau perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan melakukan ekspansi dengan cara menggunakan dana eksternal berupa hutang (sinyal positif). Fama (2002) menganggap kedua sinyal tersebut sebagai kompleksitas dari *pecking order theory*. Namun, penelitian ini menganggap bahwa atribut pertumbuhan (*Growth*) terhadap *leverage* berpengaruh secara negatif terhadap *leverage* perusahaan (sinyal negatif).

Suatu perusahaan yang berada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk membelanjai perusahaan. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang daripada perusahaan yang bertumbuh secara lambat (Brigham dan Gaperski, 1995). Ozkan (2001) juga menemukan bahwa jumlah hutang yang dikeluarkan oleh perusahaan berbanding terbalik dengan pertumbuhan.

Ketika dibutuhkan dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan investasi maka menurut hipotesis *Pecking Order Theory*, perusahaan akan lebih memilih untuk menggunakan hutang terlebih dahulu dibandingkan menerbitkan saham baru. Ini dikarenakan semakin tinggi peluang pertumbuhan akan menyebabkan semakin tinggi pula asimetri informasi yang terjadi. Menurut Myers dan Majluf (1984), perusahaan akan lebih memilih menggunakan hutang untuk menekan asimetri informasi yang dapat terjadi.

2.2 Hasil Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang pernah dilakukan yang mempelajari tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah sebagai berikut:

1. Indrajaya, Herlina, dan Setiadi (2011)

Tujuan dalam penelitian ini untuk mengetahui pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. Jumlah sampel yang diambil dalam penelitian ini sebanyak 11 perusahaan sektor pertambangan dengan teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling. Penelitian ini mempunyai kesimpulan bahwa struktur aktiva, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur

modal (*leverage*) dan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal (*leverage*), sedangkan variabel pertumbuhan dan risiko bisnis tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal (*leverage*).

2. Rodoni dan Sholihah (2006)

Tujuan dalam penelitian ini untuk melakukan pengujian empiris *Balance Theory*, *Pecking Order Theory* dan *Signaling Theory* pada Struktur Modal perusahaan di Indonesia. Jumlah sampel yang diambil dalam penelitian ini sebanyak 14 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2000- 2005 dengan teknik pengambilan sampel menggunakan judgement sampling. Hasil penelitian mempunyai kesimpulan bahwa :

- a. Analisis persamaan regresi pertama (pengujian *balance theory*) menunjukkan bahwa struktur aktiva dan ukuran perusahaan secara parsial maupun simultan mempunyai pengaruh yang signifikan. Berdasarkan uji koefisien determinasi proporsi, sumbangan variabel bebas terhadap struktur modal sebesar 22,6%.
- b. Analisis persamaan regresi kedua (pengujian *pecking order* dan *signaling theory*) menunjukkan bahwa profitabilitas dan tingkat pertumbuhan secara parsial maupun simultan mempunyai pengaruh yang signifikan. Berdasarkan uji koefisien determinasi, proporsi sumbangan variabel bebas terhadap struktur modal sebesar 29,4%.

3. Nugroho (2006)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah *Operating Leverage*, Likuiditas, Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan, PER, dan ROA berpengaruh terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) perusahaan. Jumlah sampel yang diambil dalam penelitian ini sebanyak 17 perusahaan property yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode tahun 1994- 2004 dengan teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling. Hasil penelitian mempunyai kesimpulan bahwa variabel *operating leverage* signifikan negatif terhadap DER, likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap DER, Variabel Struktur Aktiva tidak berpengaruh terhadap DER, variabel *Growth* berpengaruh signifikan positif terhadap variabel DER, variabel PER berpengaruh signifikan positif terhadap variabel DER, variabel ROA berpengaruh signifikan negatif terhadap variabel DER. Berdasarkan uji koefisien determinasi proporsi sumbangan variabel bebas terhadap struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) sebesar 16,7 %.

4. Prabansari dan Kusuma (2005)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah ukuran perusahaan, resiko bisnis, pertumbuhan aktiva, profitabilitas dan struktur kepemilikan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Jumlah sampel yang diambil dalam penelitian ini sebanyak 97 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode tahun 1997- 2002 dengan teknik pengambilan sampel menggunakan metode random sampling. Hasil penelitian mempunyai kesimpulan bahwa

keputusan struktur modal perusahaan manufaktur yang go public secara simultan dan parsial mempunyai pengaruh secara signifikan oleh ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, dan struktur kepemilikan perusahaan. Berdasarkan uji koefisien determinasi proporsi sumbangan variabel bebas terhadap struktur modal sebesar 85,3%.

5. Seftianne dan Handayani (2011)

Mempunyai kesimpulan bahwa peluang tingkat pertumbuhan dan ukuran perusahaan mempengaruhi struktur modal sedangkan profitabilitas, tingkat likuiditas, risiko bisnis dan kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi struktur modal. Nilai signifikansi variabel profitabilitas sebesar 0,111, variabel likuiditas sebesar 0,876, variabel ukuran perusahaan sebesar 0,002, variabel resiko bisnis sebesar 0,594, variabel peluang tingkat pertumbuhan sebesar 0,015, variabel kepemilikan manajerial sebesar 0,545, dan variabel struktur aktiva sebesar 0,801.

6. Wardani (2010)

Mempunyai kesimpulan bahwa struktur aktiva, ukuran perusahaan dan operating *leverage* tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Nilai signifikansi variabel struktur aktiva sebesar 0,524, variabel ukuran perusahaan sebesar 0,440, dan variabel operating leverage sebesar 0,331 serta variabel profitabilitas sebesar 0,000. Besarnya koefisien deeterminasi sebesar 68,9%.

7. Marpaung (2010)

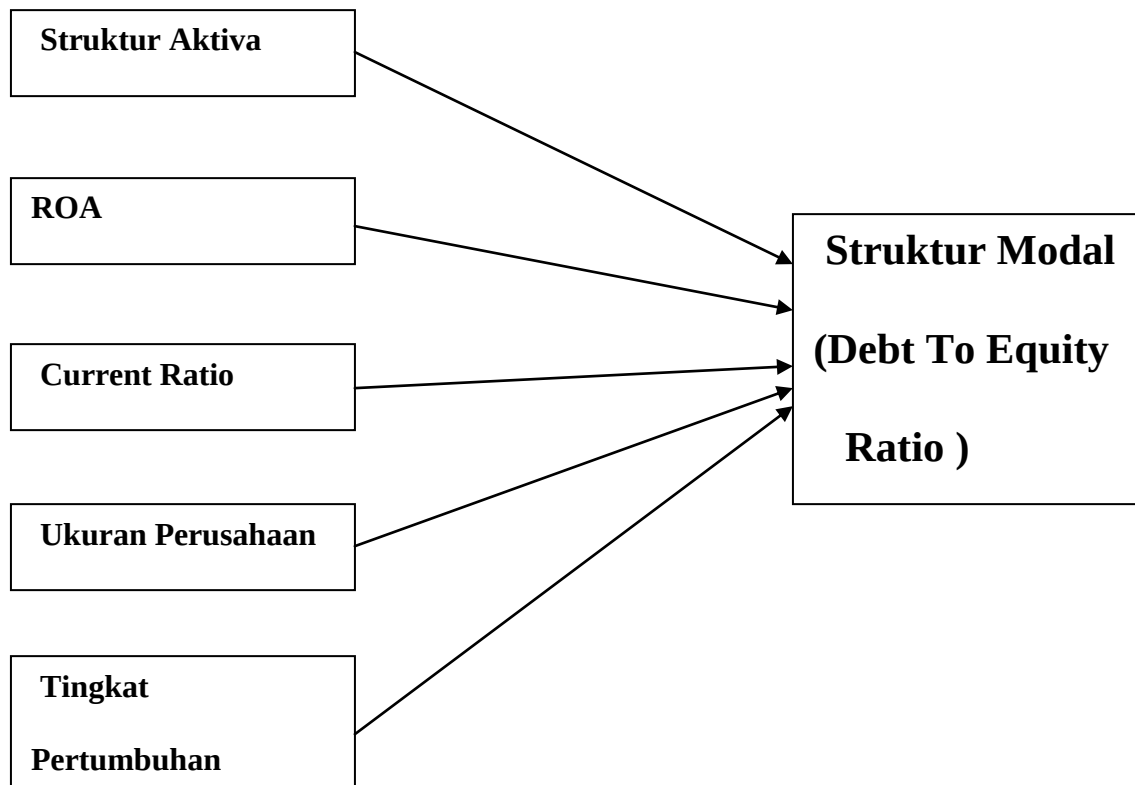
Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh Pertumbuhan Penjualan, *Leverage* Operasi dan Profitabilitas terhadap Struktur Keuangan . Jumlah sampel yang diambil dalam penelitian ini sebanyak 15 perusahaan LQ-45 periode tahun 2006- 2008 dengan teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling. Hasil penelitian mempunyai kesimpulan bahwa variabel pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur keuangan, variabel *leverage* operasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur keuangan sedangkan variabel profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur keuangan. Berdasarkan uji koefisien determinasi proporsi sumbangan variabel bebas terhadap struktur keuangan sebesar 55,4 %.

2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen struktur aktiva, profitabilitas (ROA), likuiditas (*current ratio*), ukuran perusahaan (*Firm Size*), dan tingkat pertumbuhan (*Growth*) terhadap variabel dependen struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) dengan menggunakan analisis regresi linear berganda untuk mengetahui pengaruh baik secara parsial maupun simultan dan pengujian analisis diskriminan (*adjusted R square*) untuk mengetahui seberapa besar prosentase pengaruh variabel independen tersebut terhadap struktur modal (DER). Periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian adalah dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2011 pada perusahaan Real Estate and Property.

Dari landasan teori, tujuan penelitian dan hasil penelitian sebelumnya serta permasalahan yang dikemukakan, maka sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis, berikut disajikan kerangka pemikiran yang dituangkan dalam model penelitian pada gambar dibawah ini.

Kerangka pemikiran tersebut, menunjukan pengaruh variabel independen baik secara parsial maupun simultan terhadap variable dependen yaitu struktur modal (DER).



2.4 Formulasi Hipotesis

1. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio)

Pandey (2004) mendefinisikan struktur aktiva sebagai perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. menurut Adrianto dan Wibowo (2007), aktiva berwujud yang semakin besar akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan yang lebih tinggi, sehingga dengan mengasumsikan semua faktor lain konstan, perusahaan akan meningkatkan hutang untuk mendapatkan keuntungan dari penggunaan hutang. Brigham dan Gapensky (1995) mengatakan bahwa secara umum perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih mudah mendapat hutang dari pada yang tidak memiliki jaminan terhadap hutang. Menurut Mayangsari (2001), juga mengemukakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H_1 : *Struktur Aktiva mempunyai pengaruh terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Rati)*

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio)

Kesuma (2009) mengemukakan bahwa perusahaan dengan tingkat *return on assets* yang tinggi, umumnya menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit. Hal ini disebabkan dengan *return on assets* yang tinggi tersebut, memungkinkan bagi perusahaan melakukan permodalan dengan laba ditahan saja. Akan tetapi tidak itu saja, asumsi yang lain mengatakan dengan *return on assets* yang tinggi, berarti bahwa laba bersih yang dimiliki perusahaan tinggi, maka apabila perusahaan menggunakan hutang yang besar tidak akan berpengaruh terhadap struktur modal, karena kemampuan perusahaan dalam membayar bunga tetap juga tinggi. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara

internal. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang mengemukakan bahwa perusahaan cenderung mempergunakan sumber pendanaan internal sebanyak mungkin sebelum memutuskan untuk berhutang. Menurut Brigham dan Houston (2001), mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Profitabilitas masa lalu perusahaan dan jumlah laba yang tersedia untuk ditahan akan menjadi penentu yang penting dalam struktur pendanaan sekarang.

H₂ : Profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio)

3. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio)

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam membayar hutang jangka pendek yang telah jatuh tempo. Perusahaan yang dapat segera mengembalikan utang-utangnya akan mendapat kepercayaan dari kreditur untuk menerbitkan utang dalam jumlah yang besar. Riyanto (2008) menyatakan bahwa kebutuhan dana untuk aktiva lancar pada prinsipnya dibiayai dengan kredit jangka pendek. Sehingga semakin likuid suatu perusahaan, maka semakin tinggi penggunaan hutangnya. Ozkan (2001) menemukan bahwa ada hubungan positif antara likuiditas perusahaan dengan *leverage*.

H₃ : Likuiditas mempunyai pengaruh terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio)

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio)

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya perusahaan dapat ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan besar kecilnya skala perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan dengan total aktiva, rata – rata tingkat penjualan dan rata – rata total aktiva (Mardiana, 2005). Menurut Christiani (2006), Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar dan kompleks tidak mempunyai kendala untuk mendapatkan dana eksternal (hutang). Oleh karena itu, dapat memungkinkan untuk perusahaan besar tingkat *leveragenya* akan lebih besar dari pada perusahaan kecil. Semakin besar suatu perusahaan, ada kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman yang lebih besar.

H₄ : Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio)

5. Pengaruh Tingkat Pertumbuhan terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio)

Suatu perusahaan yang berada dalam indutri yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk membelanjai perusahaan. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang daripada perusahaan yang bertumbuh secara lambat (Brigham dan Gaperski, 1995). Ketika dibutuhkan dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan investasi maka menurut hipotesis *Pecking Order Theory*, perusahaan akan lebih memilih untuk menggunakan hutang terlebih dahulu dibandingkan menerbitkan saham baru. Ini dikarenakan semakin tinggi peluang

pertumbuhan akan menyebabkan semakin tinggi pula asimetri informasi yang terjadi. Menurut Myers dan Majluf (1984), perusahaan akan lebih memilih menggunakan hutang untuk menekan asimetri informasi yang dapat terjadi.

H₅: Tingkat Pertumbuhan mempunyai pengaruh terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio)

6. Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Pertumbuhan terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio)

Masalah struktur modal merupakan masalah penting bagi perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan (Riyanto, 2008). Oleh karena itu setiap manajer keuangan perlu menentukan keputusan struktur modal yaitu berkaitan dengan penetapan apakah kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri atau hutang. Menurut Harmono (2009), struktur modal berkenaan dengan bagaimana modal dialokasikan dalam aktivitas investasi aktiva riil perusahaan, dengan cara menentukan struktur modal antara modal utang dengan modal sendiri. Biasanya berkaitan dengan proyek suatu investasi perusahaan dengan tugas manajemen keuangan adalah menentukan struktur modal yang optimal untuk menunjang kegiatan investasi perusahaan. Pihak manajemen dan pemegang saham perlu mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Struktur Aktiva, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Pertumbuhan secara menyeluruh dapat mempengaruhi Struktur Modal seperti penjelasan pada pengaruh secara parsial terhadap Struktur Modal.

H₆ : Struktur Aktiva, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Pertumbuhan mempunyai pengaruh terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Rati).

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan Real Estate dan Property yang go-publik di BEI tahun 2007-2011.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling. Kriteria perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah:

- 1) Perusahaan Real Estate dan Property yang go-publik di BEI tahun 2007-2011.
- 2) Mempublikasikan laporan keuangan periodik secara berturut-turut selama periode pengamatan dari tahun 2007 hingga tahun 2011 .
- 3) Perusahaan memiliki semua data yang diperlukan dalam penelitian ini, perusahaan - perusahaan yang pada tahun tertentu datanya tidak lengkap, tidak dapat dimasukkan menjadi sampel penelitian ini.

Sampel penelitian yang memenuhi kriteria diambil sebanyak 31 perusahaan Real Estate dan Property tiap tahun.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan adalah data sekunder , yaitu jenis data yang diperoleh secara tidak langsung dari sumber utama (perusahaan). Data dalam penelitian ini berupa Laporan Keuangan perusahaan Real Estate dan Property yang menjadi obyek penelitian serta data lainnya yang berkaitan dengan penelitian.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan pada perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diperoleh dari data rekapitan Laporan Keuangan yang diambil dari Pojok Bursa Efek Indonesia FE UII, *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* tahun 2008, 2009, 2010, 2011 dan sebagian diperoleh dari, jurnal-jurnal penelitian, dan sumber- sumber lain yang relevan sebagai data pendukung.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam melakukan penelitian ini dengan memperoleh data yang jelas dan akurat adalah dengan 2 cara yaitu :

a. Dokumentasi

Cara pengumpulan data yang dilakukan untuk memperoleh data dalam penelitian ini dengan metode dokumentasi, peneliti untuk mendapatkan data laporan keuangan berupa neraca dan laporan laba rugi perusahaan Real Estate dan Property dari Pojok Bursa Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

b. Penelitian Kepustakaan

Cara pengumpulan data ini ditempuh untuk menentukan teori-teori sebagai landasan penelitian yang didapat dari buku-buku bacaan, jurnal-jurnal penelitian dan literatur lainnya yang mendukung penelitian ini.

3.4 Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Struktur Aktiva, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Pertumbuhan yang digunakan untuk mengukur pengaruh terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*).

1 . Debt To Equity Ratio (DER)

Struktur modal dalam penelitian ini akan diproksikan dengan *Debt To Equity Ratio* (DER). Rasio perbandingan antara total kewajiban dengan total modal sendiri.

Formula Debt To Equity Ratio dapat dirumuskan :

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

2. Struktur aktiva

Struktur aktiva akan diukur dengan menggunakan hasil bagi antara aktiva tetap dengan total aktiva.

Formula Struktur Aktiva dapat dirumuskan :

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

3. Profitabilitas

Profitabilitas dalam penelitian ini akan diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA). *Return On Assets* (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki.

Formula *Return On Assets* dapat dirumuskan :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Aktiva}} \times 100 \%$$

4. Likuiditas

Likuiditas dalam penelitian ini akan diproksikan dengan *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* (CR) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam membayar hutang jangka pendek dengan aktiva lancar.

Formula *Current Ratio* dapat dirumuskan :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*Firm Size*), dalam penelitian ini menggunakan nilai buku dari total asset, sebagai proxy *Firm Size*. Rasio ini juga digunakan dalam penelitian oleh Paramu (2006). Mengingat nilai aktiva perusahaan yang besar, maka dalam proses penghitungan, nilai total aktiva dihitung dalam jutaan rupiah serta ditransformasikan ke dalam bentuk logaritma natural (Ln).

Formula Ukuran Perusahaan dapat dirumuskan :

$$Firm\ Size = Ln\ Total\ aktiva$$

6. Tingkat Pertumbuhan

Tingkat pertumbuhan (Growth) menggunakan persentase perubahan pada total aktiva dari tahun (t-1) terhadap tahun sekarang (t).

Formula Tingkat Pertumbuhan dapat dirumuskan :

$$\text{Tingkat Pertumbuhan} = \frac{\text{Total aktiva (t)} - \text{Total aktiva (t - 1)}}{\text{Total aktiva (t - 1)}}$$

Dimana :

Total aktiva (t) : Nilai total aktiva pada tahun bersangkutan

Total aktiva (t-1) : Nilai total aktiva satu tahun sebelum tahun yang bersangkutan

3.5 Teknik Analisis Data

a. Pengukuran variabel

Pengukuran variabel adalah menghitung nilai variabel yang di gunakan dalam analisis data yaitu :

- Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)
- Struktur Aktiva
- ROA (*Return On Assets*)
- CR (*Current Ratio*)
- *Firm Size*
- *Growth*

b. Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum melakukan uji regresi terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik, pengujian ini dilakukan untuk memperoleh keyakinan bahwa penggunaan model regresi berganda menghasilkan estimator linear yang tidak bias (Algifari, 2000). Kondisi ini akan terjadi jika dipenuhi beberapa asumsi yang disebut asumsi klasik.

1. Pengujian Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen, atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2007). Model regresi yang baik adalah berdistribusi normal atau mendekati

normal. Untuk menguji apakah model regresi berdistribusi normal dapat dilihat dari garafik probability plot (P-Plot).

Uji normalitas dapat didektesi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas (Ghozali, 2007). Dasar pengambilan keputusannya adalah :

- a. Jika data menyebar jauh dari diagonal dan titik mengikuti arah garis diagonal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.
- b. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

2. Pengujian Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi autokorelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena, observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu (*time series*) karena “gangguan” pada seseorang individu/kelompok cenderung mempengaruhi “gangguan” pada individu/kelompok yang sama pada periode berikutnya.

Pada data silang tempat (*cross section*), masalah autokorelasi relatif jarang terjadi karena “gangguan” pada observasi yang berbeda berasal dari individu/kelompok yang berbeda. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2007).

Untuk mendiagnosis adanya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan melalui pengujian terhadap nilai Uji *Durbin-Watson*.

Tabel Autokorelasi

Durbin-Watson	Kesimpulan
Kurang dari 1,08	Ada autokorelasi
1,08 s.d 1,66	Tanpa kesimpulan
1,66 s.d 2,34	Tidak ada autokorelasi
2,34 s.d 2,92	Tanpa kesimpulan
Lebih dari 2,92	Ada autokorelasi

Sumber: Algifari, 2000.

3. Pengujian Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditentukan adanya korelasi antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel ini tidak orthogonal. Variabel ortogonal adalah variabel yang nilai korelasi antar variabel independen sama dengan nol (Gozhali, 2007).

Proteksinya dilakukan dengan menggunakan tolerance value dan VIF (variance Inflation Faktor). Jika nilai-nilai tolerance value $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 , maka tidak terjadi multikolinearitas (Ghozali, 2007).

4. Pengujian Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2007). Gejala heteroskedastisitas terjadi apabila disturbance terms untuk setiap observasi tidak lagi konstan, tetapi bervariasi. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas.

Pengujian terhadap gejala heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan model scatterplot dengan dasar pemikiran sebagai berikut:

1. Jika ada pola tertentu, terdapat titik (poin-poin) yang ada membentuk suatu pola yang beraturan (bergelombang kemudian menyempit) maka terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik menyebar keatas dan dibawah nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

c. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linier berganda di gunakan untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen tersebut: Struktur Aktiva, ROA (*Return On Assets*), CR (*Current Assets*), Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, *Operating Leverage* dan Resiko Bisnis. Sedangkan variabel dependen adalah Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*). Untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan dari beberapa variabel independen

terhadap variabel dependen maka digunakan model regresi linier berganda (*multiple linier regression method*), yang dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 SA + b_2 ROA + b_3 CR + b_4 FSize + b_5 Growth + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Struktur Modal (DER)

a = Konstanta

b = Koefisien regresi

SA = Srtuktur Aktiva (X1)

ROA = *Return On Assets* (X2)

CR = *Current Ratio* (X3)

Firm Size = Ukuran Perusahaan (X4)

Growth = Tingkat Pertumbuhan (X5)

ε = Residual error

d. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model yang dibentuk dalam menerangkan variasi variabel independen.

Nilai R^2 besarnya antara 0-1 ($0 < R^2 < 1$) koefisien determinasi ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel bebas mempengaruhi variabel tidak bebas. Apabila R^2 mendekati 1 berarti variabel bebas semakin berpengaruh terhadap variabel tidak bebas.

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel dependen yang dimasukkan dalam model. Setiap penambahan satu variabel independen, (R^2) pasti meningkat, tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen atau tidak. Oleh karena itu, banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai *Adjusted* R^2 pada saat mengevaluasi model regresi terbaik. Tidak seperti R^2 , nilai *Adjusted* R^2 dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambah ke dalam model.

3.6 Pengujian Hipotesis

1. Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Uji secara serempak atau untuk menguji ada tidaknya pengaruh yang signifikan variabel bebas secara simultan terhadap variabel dependen. Digunakan uji F, uji F ini merupakan pengujian terhadap koefisiensi regresi secara bersama-sama semua berujuan untuk menguji apakah secara bersama sama semua variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Hipotesa yang digunakan adalah :

$H_0 = b_1, b_2, b_3, b_4, b_5 = 0$ artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara

bersama sama dari seluruh variabel independen

terhadap variabel dependen.

$H1 = b_1, b_2, b_3, b_4, b_5 \neq 0$ artinya terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama dari seluruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Dengan kriteria uji adalah :

- a. Apabila probabilitas $> \alpha 0,05$ keputusannya adalah menerima H_0 yang berarti secara bersama-sama Struktur Aktiva, ROA, Current Ratio, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Pertumbuhan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal (Debt To Equity Ratio).
- b. Apabila probabilitas $\leq \alpha 0,05$ maka keputusannya menolak H_0 yang berarti secara bersama-sama Struktur Aktiva, ROA, Current Ratio, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Pertumbuhan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal (Debt To Equity Ratio).

2. Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Uji secara parsial atau untuk menguji ada tidaknya pengaruh yang signifikan dari masing-masing variabel bebas terhadap dependen. Untuk itu dilakukan uji t. Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel independen terhadap variabel dependen. Menjelaskan seberapa jauh pengaruh antara variabel yang satu dengan variabel yang lain.

Hipotesa yang digunakan adalah :

- Ho: $b_1=0$ (tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio)).
- $b_2=0$ (tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel *Return On Assets* terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio)).
- $b_3=0$ (tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel Current Ratio terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio)).
- $b_4=0$ (tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio)).
- $b_5=0$ (tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel Tingkat Pertumbuhan terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio)).
- Ha: $b_1>0$ (ada pengaruh yang signifikan antara variabel Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio)).
- $b_2>0$ (ada pengaruh yang signifikan antara variabel *Return On Assets* terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio)).
- $b_3>0$ (ada pengaruh yang signifikan antara variabel Current Ratio terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio)).
- $b_4>0$ (ada pengaruh yang signifikan antara variabel Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio)).

$b_5 > 0$ (ada pengaruh yang signifikan antara variabel Tingkat Pertumbuhan terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio)).

Dengan kriteria uji adalah :

- a. Apabila probabilitas $> \alpha 0,05$ maka keputusannya adalah menerima H_0 yang berarti Struktur Aktiva, ROA, Current Ratio, Ukuran Perusahaan, Tingkat dan Pertumbuhan secara individu atau secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal (Debt To Equity Ratio).
- b. Apabila probabilitas $\leq \alpha 0,05$ maka keputusannya adalah menolak H_0 yang berarti Struktur Aktiva, ROA, Current Ratio, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Pertumbuhan secara individu atau secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal (Debt To Equity Ratio).

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Struktur Aktiva, ROA, Current Ratio, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Pertumbuhan terhadap Struktur Modal (Debt To Equity Ratio) perusahaan-perusahaan Real Estate dan Property yang ada di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2011. Penelitian ini menggunakan teknik Analisis Deskriptif, Analisis Regresi Linier Berganda, Uji t dan Uji F.

4.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif berguna untuk mengetahui karakter sampel yang digunakan dalam penelitian. Berikut adalah ringkasan hasil analisis deskriptif dari variabel-variabel penelitian. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 31 perusahaan Real Estate dan Property dengan periode pengamatan lima tahun yaitu tahun 2007 sampai dengan tahun 2011, sehingga hasil pengolahan data menunjukkan 155 observasi. Deskriptif dari variabel-variabel penelitian ditunjukkan oleh Tabel 4.1 berikut ini:

Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Aktiva	155	0.061	1.189	.552	.242
ROA	155	-0.201	0.138	.023	.046
Current Ratio	155	0.108	58.548	2.957	5.782
Ukuran Perusahaan	155	11.382	16.720	14.264	1.330
Tingkat Pertumbuhan	155	-0.902	10.279	.258	1.043
Struktur Modal	155	-1.985	4.039	.933	.933
Valid N (listwise)	155				

Sumber : Lampiran hasil olah data, 2013.

Berdasarkan Tabel 4.1 maka diketahui rata-rata (*mean*) dan standar deviasi untuk masing-masing variabel. Diketahui nilai rata-rata *struktur aktiva* sebesar 0,552; nilai ini menunjukkan rata-rata kemampuan perusahaan memberikan jaminan untuk melakukan pinjaman utang menggunakan aktiva tetap sebesar 0,552. Besarnya standar deviasi sebesar 0,242 yang lebih kecil dari nilai rata-ratanya, hal ini menggambarkan rendahnya penyimpangan kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan untuk melakukan pinjaman utang menggunakan aktiva tetap.

Variabel *return on assets* (ROA) menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,023; hal ini menunjukkan besarnya tingkat efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya, makin

tingginya nilai ROA ini menunjukkan makin tingginya keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Besarnya standar deviasi sebesar 0,046 yang lebih besar dari nilai rata-ratanya, hal ini menggambarkan tingginya penyimpangan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari rata-rata *return on assets* (ROA) yang dihasilkan perusahaan.

Variabel *Currnt Ratio* (CR) menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,957; hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan didalam membayar hutang jangka pendek yang telah jatuh tempo. Besarnya standar deviasi sebesar 5,782 yang lebih besar dari nilai rata-ratanya, hal ini menggambarkan tingginya penyimpangan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek yang telah jatuh tempo.

Variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 14,264; hal ini merupakan gambaran ukuran perusahaan yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat berpengaruh terhadap penentuan struktur modal . Besarnya standar deviasi sebesar 1,330 yang lebih kecil dari nilai rata-ratanya, hal ini menunjukkan rendahnya perbedaan ukuran perusahaan dari rata-rata ukuran perusahaan-perusahaan real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2007-2011 .

Variabel tingkat pertumbuhan menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,258; hal ini menunjukkan besarnya rata-rata tingkat pertumbuhan perusahaan, makin tingginya nilai rata-rata ini menunjukkan makin tingginya pertumbuhan perusahaan. Besarnya standar deviasi sebesar 1,043 yang lebih besar dari nilai rata-ratanya, hal ini

menggambarkan tingginya penyimpangan pertumbuhan perusahaan dari rata-rata tingkat pertumbuhan yang dimiliki oleh perusahaan-perusahaan real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2007-2011.

Variabel *struktur modal* menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,933; nilai ini menunjukkan rata-rata kebijakan perusahaan dalam menentukan keputusan pendanaan menggunakan modal sendiri atau hutang. Besarnya standar deviasi sebesar 0,933 yang sama dari nilai rata-ratanya, hal ini menggambarkan adanya kesamaan penyimpangan menentukan keputusan pendanaan atau menentukan struktur modal antara penggunaan hutang atau dengan modal sendiri.

4.2 Pengujian Asumsi Klasik

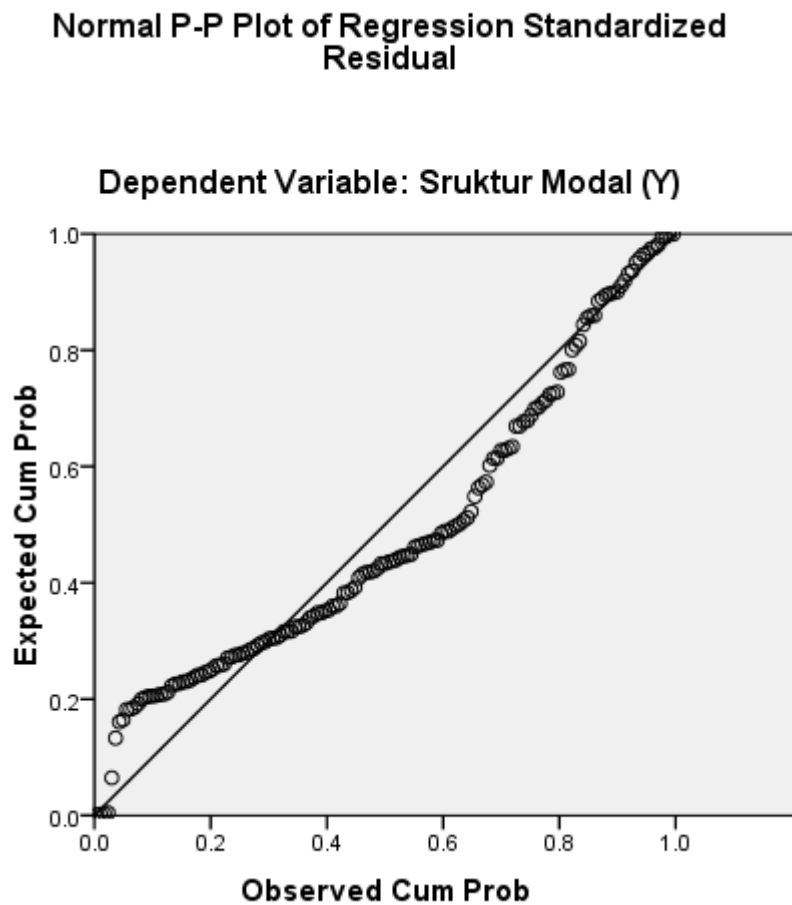
Uji asumsi klasik dilakukan untuk menguji model regresi sehingga diperoleh model regresi dari metode kuadrat terkecil yang menghasilkan estimator linier tidak bias. Model regresi yang diperoleh berdistribusi normal dan terbebas dari gejala multikolineritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

4.2.1 Pengujian Normalitas

Uji normalitas adalah uji untuk mengetahui normalitas dan bertujuan untuk menguji apakah variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Sehingga apabila data tersebut memiliki distribusi normal maka uji-t dan uji-F dapat dilakukan, sementara apabila asumsi normalitas tidak dapat dipenuhi maka inferensi tidak dapat dilakukan dengan statistik t dan F. Hasil uji

normalitas dengan Normal P-P Plot dengan regresi dapat ditunjukkan pada Gambar 4.2.1 berikut:

Gambar 4.2.1
Hasil Uji Normalitas



Sumber : Hasil olah data, 2013

Hasil uji normalitas dengan Normal P-P Plot menunjukkan bahwa angka probabilitas disekitar garis linier atau lurus. Artinya bahwa seluruh variabel yang

digunakan dalam penelitian ini memiliki random data yang berdistribusi normal. Sehingga pengujian statistik selanjutnya dapat dilakukan baik uji-t maupun uji-F.

4.2.2 Uji Autokorelasi

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi digunakan uji DW (Durbin Watson) dengan melihat koefisien korelasi DW test. Hasil perhitungan dengan SPSS 17.0, diperoleh nilai statistik Durbin Watson sebagai berikut:

Tabel 4.2.2
Hasil Uji Autokorelasi dengan Durbin-Watson
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.346 ^a	.120	.090	.890264	2.027

a. Predictors: (Constant), Tingkat Pertumbuhan (X5), Current Ratio (X3), *Return On Assets* (X2) , Struktur Aktiva (X1) ,Ukuran Perusahaan (X4)

b. Dependent Variable: Struktur Modal (Y)

Sumber : Hasil olah data, 2013

Hasil perhitungan di atas menunjukkan bahwa nilai DW-test berada pada diantara nilai 1,66 s.d 2,34, yaitu dengan nilai DW-test sebesar 2,027 artinya tidak ada autokorelasi.

4.2.3 Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Pengujian adanya multikolinearitas dilakukan dengan memperhatikan besarnya *tolerance value* dan besarnya VIF (Ghozali, 2007). Jika nilai *tolerance value* > 0,10 atau < 1 dan VIF < 10, maka tidak

terjadi multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas disajikan pada Tabel 4.3 berikut:

Tabel 4.2.3
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 Struktur Aktiva	.918	1.089
ROA	.888	1.126
Current Ratio	.921	1.086
Ukuran Perusahaan	.879	1.138
Tingkat Pertumbuhan	.987	1.013

a. Dependent Variable: Struktur Modal (Y)

Sumber : Hasil olah data, 2013

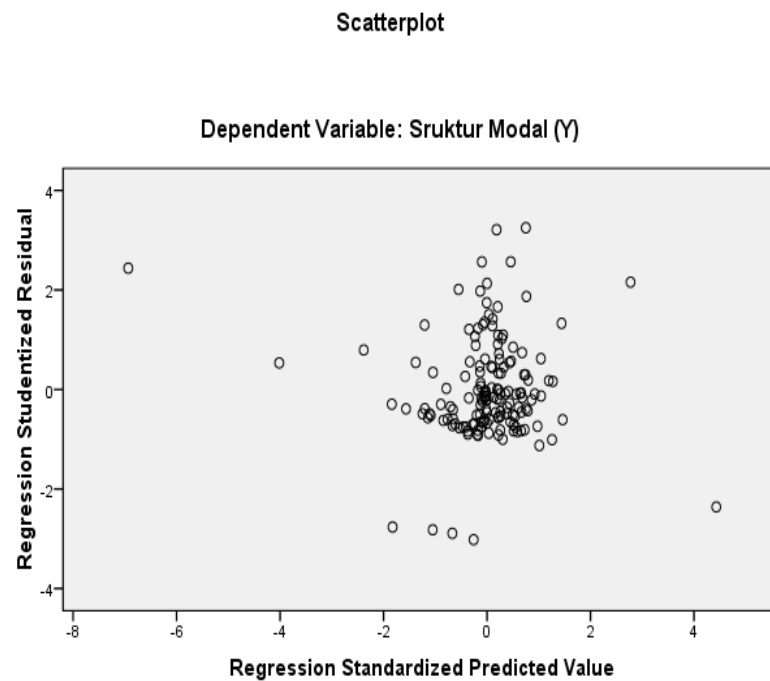
Dari Tabel 4.3 dapat diketahui hasil perhitungan dengan menggunakan *SPSS 17.0*, menunjukan bahwa nilai tolerance value $> 0,10$ atau < 1 dan $VIF < 10$. Hal dapat disimpulkan bahwa persamaan model regresi tidak mengandung masalah multikolinieritas yang artinya tidak ada korelasi diantara variabel-variabel bebas sehingga layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

4.2.4 Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas muncul ketika varian dari distribusi probabilitas gangguan tidak konstan untuk seluruh pengamatan atas variabel penelitian. Metode yang

digunakan untuk menguji heteroskedastisitas dalam penelitian ini memakai diagram *scatterplot*.

Gambar 4.2.4
Diagram Scatterplot



Sumber : Hasil olah data, 2013.

Berdasarkan Gambar 4.2 dapat disimpulkan bahwa tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar keatas dan dibawah 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Model regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yang terdiri Struktur Aktiva, ROA, Current Ratio, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Pertumbuhan terhadap Struktur Modal (Debt To Equity Ratio) perusahaan-perusahaan Real Estate dan Property yang ada di Bursa Efek Indonesia. Hasil perhitungan regresi berganda dengan program SPSS disajikan pada Tabel 4.4 berikut :

Tabel 4.3
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	.665	.851		.782	.435
Struktur Aktiva	.057	.309	.015	.185	.853
ROA	3.557	1.642	.177	2.166	.032
Current Ratio	-.037	.013	-.231	-2.881	.005
Ukuran Perusahaan	.016	.058	.022	.272	.786
Tingkat Pertumbuhan	.143	.067	.165	2.128	.035

a. Dependent Variable: Struktur Modal (Y)

Sumber : Hasil olah data, 2013.

Dari Tabel 4.4 di atas dapat di susun persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 0,665 + 0,057SA + 3,557ROA - 0,037CR + 0,016SIZE + 0,143 GROWTH$$

Berdasarkan hasil perhitungan di atas, maka hasil koefisien regresinya dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta (β_0) = 0,665 dapat diartikan bahwa apabila semua variabel bebas Struktur Aktiva, *Return On Assets (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, Ukuran Perusahaan (*Firm Size*), dan Tingkat Pertumbuhan (*Growth*) dianggap konstan atau sama dengan nol maka besarnya Struktur Modal adalah sebesar 1,665.
2. Variabel Struktur Aktiva memiliki koefisien regresi sebesar 0,057, yang berarti apabila variabel bebas *Return On Assets (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, Ukuran Perusahaan (*Firm Size*), dan Tingkat Pertumbuhan (*Growth*) sama dengan nol, maka setiap kenaikan per satuan Struktur Aktiva akan menyebabkan meningkatnya Struktur Modal sebesar 0,057 demikian pula sebaliknya.
3. Variabel *Return On Assets (ROA)*, memiliki koefisien regresi sebesar 3,557; yang berarti apabila variabel bebas Struktur Aktiva, *Current Ratio (CR)*, Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) dan Tingkat Pertumbuhan (*Growth*) sama dengan nol, maka setiap kenaikan per satuan *Return On Assets (ROA)*, akan menyebabkan kenaikan Struktur Modal sebesar 3,557 demikian pula sebaliknya.
4. Variabel *Current Ratio (CR)* memiliki koefisien regresi sebesar -0,037; yang berarti apabila variabel Struktur Aktiva, *Return On Assets (ROA)*, Ukuran Perusahaan (*Firm Size*), dan Tingkat Pertumbuhan (*Growth*) sama dengan nol, maka setiap kenaikan per satuan *Current Ratio (CR)* akan menyebabkan penurunan Struktur Modal sebesar 0,037 demikian pula sebaliknya.

5. Variabel Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) memiliki koefisien regresi sebesar 0,016; yang berarti apabila variabel Struktur Aktiva, *Return On Assets (ROA)*, Current Ratio (*CR*), dan Tingkat Pertumbuhan sama dengan nol, maka setiap kenaikan per satuan Ukuran Perusahaan akan menyebabkan kenaikan Struktur Modal sebesar 0,016 demikian pula sebaliknya.
6. Variabel Tingkat Pertumbuhan (*Growth*) memiliki koefisien regresi sebesar 0,143; yang berarti apabila variabel Struktur Aktiva, *Return On Assets (ROA)*, Current Ratio (*CR*), dan Ukuran Perusahaan sama dengan nol, maka setiap kenaikan per satuan Tingkat Pertumbuhan akan menyebabkan kenaikan Struktur Modal sebesar 0,143 demikian pula sebaliknya.

4.4 Koefisien Determinasi (R^2)

Untuk mengetahui besarnya pengaruh pengaruh Struktur Aktiva, ROA, Current Ratio, Ukuran Perusahaan (*Firm Size*), dan Tingkat Pertumbuhan (*Growth*) terhadap Struktur Modal (*Debt To Equity Ratio*) perusahaan-perusahaan Real Estate dan Property yang ada di Bursa Efek Indonesia digunakan koefisien determinasi R^2 . Hasil koefisien determinasi dapat ditunjukkan pada Tabel 4.4 berikut :

Tabel 4.4
Koefisien Determinasi (Rsquare)
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.346 ^a	.120	.090	.890264

- a. Predictors: (Constant), Tingkat Pertumbuhan (X5), Current Ratio (X3), *Return On Assets* (X2) , Struktur Aktiva (X1) ,Ukuran Perusahaan (X4). Sumber : Hasil olah data, 2013.

Dari Tabel 4.5 dapat diketahui besarnya koefisien determinasi R^2 sebesar 0,090, maka dapat diartikan bahwa 9,0% Struktur Modal (*Debt To Equity Ratio*) perusahaan-perusahaan Real Estate dan Property yang ada di Bursa Efek Indonesia dipengaruhi oleh kelima variabel bebas yang terdiri dari Struktur Aktiva, ROA, *Current Ratio*, *Firm Size*, dan *Growth*. Sedangkan sisanya sebesar 91,0% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

4.5 Pengujian Hipotesis

4.5.1 Uji F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Hasil uji F dengan menggunakan program SPSS sebagai berikut:

Tabel 4.5
Pengujian Hipotesis secara Serentak (Simultan)
Uji F
ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	196.08	5	3.218	4.060	.002 ^a
Residual	118.093	149	.793		
Total	134.181	154			

a. Predictors: (Constant), Tingkat Pertumbuhan (X5), Current Ratio (X3), *Return On Assets* (X2) , Struktur Aktiva (X1) ,Ukuran Perusahaan (X4)

b. Dependent Variable: Struktur Modal (Y)

Sumber : Hasil olah data, 2013.

Berikut formula hipotesis hasil uji F seperti berikut :

Ho : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel *Struktur Aktiva, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Pertumbuhan secara bersama-sama terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio)*.

Ha : Ada pengaruh yang signifikan antara variabel *Struktur Aktiva, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Pertumbuhan secara bersama-sama terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio)*.

Berdasarkan dari hasil perhitungan yang ditunjukkan pada Tabel 4.6 di atas, diperoleh nilai p-value dari hasil uji F sebesar 0,000. Dikarenakan nilai p value lebih kecil dari tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ atau ($0,002 < 0,05$), maka Ho ditolak; yang berarti variabel *Struktur Aktiva, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Pertumbuhan secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio)*.

4.5.2. Uji t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat. Hasil uji t dapat ditunjukkan pada Tabel 4.7. Uji hipotesis ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel *Struktur Aktiva, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Pertumbuhan secara parsial terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio)* pada perusahaan real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil uji $t_{\text{-test}}$ dengan menggunakan program SPSS sebagai berikut:

Tabel 4.7
Pengujian Hipotesis secara Parsial
Uji t
Coefficients^a

Model	T	Sig.
1 (Constant)	.782	.435
Struktur Aktiva	.185	.853
ROA	2.166	.032
Current Ratio	-2.881	.005
Ukuran Perusahaan	.272	.786
Tingkat Pertumbuhan	2.128	.035

a. Dependent Variable: Struktur Modal (Y)

Sumber : Hasil olah data, 2013.

1. Pengaruh variabel *struktur aktiva* terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio)

Ho : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel *struktur aktiva* terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)

Ha : Ada pengaruh yang signifikan antara variabel *struktur aktiva* terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)

Berdasarkan dari hasil perhitungan yang ditunjukkan pada Tabel 4.7 di atas, diperoleh nilai p-value hasil uji t dari variabel *struktur aktiva* sebesar 0,853. Dikarenakan nilai p value lebih besar dari tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ atau ($0,853 > 0,05$), maka Ho diterima; yang berarti variabel *struktur aktiva* secara parsial tidak mempunyai pengaruh

yang signifikan terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)

2. Pengaruh variabel *Return On Assets (ROA)* terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)

Ho : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel *Return On Assets (ROA)* terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)

Ha : Ada pengaruh yang signifikan antara variabel *Return On Assets (ROA)* terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*).

Berdasarkan dari hasil perhitungan yang ditunjukkan pada Tabel 4.7 di atas, diperoleh nilai p-value hasil uji t dari variabel *Return On Assets (ROA)* sebesar 0,032. Dikarenakan nilai p value lebih kecil dari tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ atau ($0,032 < 0,05$), maka Ho ditolak; yang berarti variabel *Return On Assets (ROA)* secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*).

3. Pengaruh variabel *Current Ratio (CR)* terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)

Ho : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel *Current Ratio (CR)* terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)

Ha : Ada pengaruh yang signifikan antara variabel *Current Ratio (CR)* terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*).

Berdasarkan dari hasil perhitungan yang ditunjukkan pada Tabel 4.7 diatas, diperoleh nilai p-value hasil uji t dari variabel *Current Ratio (CR)* sebesar 0,005. Dikarenakan nilai p value lebih kecil dari tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ atau ($0,005 < 0,05$), maka Ho ditolak; yang berarti variabel *Current Ratio (CR)* secara parsial mempunyai

pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)

4. Pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)

Ho : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel ukuran perusahaan terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*).

Ha : Ada pengaruh yang signifikan antara variabel ukuran perusahaan terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)

Berdasarkan dari hasil perhitungan yang ditunjukkan pada Tabel 4.7 di atas, diperoleh nilai p-value hasil uji t dari variabel ukuran perusahaan sebesar 0,786. Dikarenakan nilai p value lebih besar dari tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ atau ($0,786 > 0,05$), maka Ho diterima; yang berarti variabel ukuran perusahaan secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)

5. Pengaruh variabel tingkat pertumbuhan terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)

Ho : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara tingkat pertumbuhan terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)

Ha : Ada pengaruh yang signifikan antara variabel tingkat pertumbuhan terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)

Berdasarkan dari hasil perhitungan yang ditunjukkan pada Tabel 4.7 di atas, diperoleh nilai p-value hasil uji t dari variabel tingkat pertumbuhan sebesar 0,035. Dikarenakan nilai p value lebih kecil dari tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ atau ($0,035 < 0,05$), maka Ho ditolak; yang berarti variabel tingkat pertumbuhan secara parsial mempunyai

pengaruh yang signifikan dan positif terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*).

4.6 Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis di atas dapat dijelaskan bahwa variabel *Struktur Aktiva, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Pertumbuhan* terhadap *Struktur Modal* (*Debt to Equity Ratio*) pada perusahaan real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan pengaruhnya sebesar 9,0 %. Hal ini menjelaskan masih banyak variabel lain yang mempengaruhi *Struktur Modal* (*Debt to Equity Ratio*).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel *Struktur Aktiva* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Struktur Modal* (*Debt to Equity Ratio*). Tidak berpengaruhnya ini dapat disebabkan oleh tingginya aktiva lancar yang dimiliki perusahaan, sehingga tidak begitu bergantung pada pembiayaan utang jangka panjang dan lebih tergantung pada pembiayaan jangka pendek. Pada perusahaan real estate dan property pada penelitian ini tidak semua perusahaan menggunakan aktiva sebagai jaminan untuk hutang yang dimiliki perusahaan. Sebagai penggantinya menggunakan jaminan berupa deposito atau surat berharga. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Seftianne dan Handayani (2011), Nugroho (2006), dan penelitian Wardani (2010) yang menyatakan bahwa struktur aktiva tidak mempunyai pengaruh terhadap *Struktur Modal* (*Debt to Equity Ratio*). Namun, penelitian ini belum sejalan dengan Rodoni dan Sholihah (2006) serta penelitian Indrajaya, Herlina, dan Setiadi (2011).

Variabel *Profitabilitas* (*Return On Asset*) mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif terhadap *Struktur Modal* (*Debt to Equity Ratio*), menurut *trade off theory*,

profitabilitas diprediksikan memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal. Perusahaan yang memiliki profit akan menggunakan lebih banyak utang untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari pengurangan pajak (Adrianto dan Wibowo, 2007). Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Rodoni dan Sholihah (2006) dan penelitian Prabansari dan Kusuma (2005) yang menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*).

Variabel Likuiditas (Current Ratio) mempunyai pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio), hal ini disebabkan karena rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam membayar hutang jangka pendek yang telah jatuh tempo. Perusahaan yang dapat segera mengembalikan utang-utangnya akan mendapat kepercayaan dari kreditur untuk menerbitkan utang dalam jumlah yang besar. Riyanto (2008), menyatakan bahwa kebutuhan dana untuk aktiva lancar pada prinsipnya dibiayai dengan kredit jangka pendek. Sehingga semakin likuid suatu perusahaan, maka semakin tinggi penggunaan hutangnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Nugroho (2006), dan penelitian Ozkan (2001) yang menyatakan bahwa likuiditas (Current Ratio) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio).

Tidak adanya pengaruh yang signifikan antara variabel ukuran perusahaan terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio), berdasarkan *pecking order teory* dalam hubungannya dengan ukuran perusahaan, *size* mempunyai pengaruh negatif terhadap ukuran perusahaan. Perusahaan dengan level yang lebih kecil mempunyai *asymetric information* yang tinggi dan sedikit untuk mendapatkan sumber dana eksternal (hutang)

(Frank, 2003). Menurut Indrawati (2005), *pecking order theory* mengemukakan bahwa perusahaan cenderung mempergunakan sumber pendanaan internal (retained earning) sebanyak mungkin untuk membiayai proyek-proyek didalam perusahaan. Hutang menjadi pilihan kedua setelah sumber pendanaan internal kemudian convertible bond, preferred stock dan pada akhirnya apabila masih memerlukan dana, perusahaan akan menerbitkan common stock (external equity). Menurut Titman dan Wessels (1988), menyatakan bahwa biaya penerbitan hutang dan ekuitas juga berhubungan dengan ukuran perusahaan. Perusahaan kecil membayar biaya penerbitan ekuitas baru dengan jumlah lebih banyak dibanding perusahaan besar yang lebih banyak menerbitkan hutang jangka panjang. Perusahaan kecil lebih banyak mempunyai *leverage* dibanding perusahaan besar dan lebih memilih untuk melakukan pinjaman jangka pendek (melalui pinjaman bank) dibanding dengan menerbitkan hutang jangka panjang karena biaya tetap yang lebih rendah berhubungan dengan alternatif tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wardani (2010) yang menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh yang signifikan antara variabel ukuran perusahaan terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio).

Variabel tingkat pertumbuhan secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio), hal ini disebabkan karena suatu perusahaan yang berada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk membelanjai perusahaan. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang daripada perusahaan yang bertumbuh secara lambat (Brigham dan Gapenski, 1995). Ketika dibutuhkan dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan investasi maka menurut hipotesis *Pecking Order*

Theory, perusahaan akan lebih memilih untuk menggunakan hutang terlebih dahulu dibandingkan menerbitkan saham baru. Ini dikarenakan semakin tinggi peluang pertumbuhan akan menyebabkan semakin tinggi pula asimetri informasi yang terjadi. Menurut Myers dan Majluf (1984), perusahaan akan lebih memilih menggunakan hutang untuk menekan asimetri informasi yang dapat terjadi. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rodoni dan Sholihah (2006), Nugroho (2006), dan Seftianne dan Handayani (2011) yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio).

Tabel 4.6
Hasil Rekapitulasi Penelitian

No.	Variabel	P.value	Kesimpulan Ho	Keterangan
1.	Struktur Aktiva	0.853	Ho ₁ = diterima	Struktur Aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal
2.	ROA	0.032	Ho ₂ = ditolak	ROA berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal
3.	CR	0.005	Ho ₃ = ditolak	CR berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal
4.	Size	0.786	Ho ₄ = diterima	Size tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal
5.	Growth	0.035	Ho ₅ = ditolak	Growth berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal

Sumber : Data yang diolah

Setelah dilakukan analisis lebih lanjut dapat dilihat dari tabel diatas bahwa ROA, CR dan Growth berpengaruh positif dan negatif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan Struktur Aktiva dan Size tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis pengaruh variabel independen yang terdiri dari *Struktur Aktiva, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Pertumbuhan* terhadap *Struktur Modal* (Debt to Equity Ratio) pada perusahaan real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji hipotesis secara bersama-sama menunjukkan bahwa variabel independen yang meliputi *Struktur Aktiva, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Pertumbuhan* berpengaruh terhadap *Struktur Modal* (Debt to Equity Ratio).
2. Berdasarkan hasil uji hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa variabel independent yang meliputi *Profitabilitas (Return On Asset), Likuiditas (Current Ratio), dan Tingkat Pertumbuhan* berpengaruh secara parsial terhadap *Struktur Modal* (Debt to Equity Ratio). Sedangkan variabel independen *Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan* tidak berpengaruh terhadap *Struktur Modal* (Debt to Equity Ratio) pada perusahaan real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

5.2 Saran

Adapun saran yang dapat diajukan oleh penulis dari hasil penelitian yang telah dilakukan :

1. Untuk mengetahui keputusan pendanaan suatu perusahaan dalam menentukan besarnya penggunaan hutang atau modal sendiri, perusahaan sebaiknya mempertimbangkan besarnya *Profitabilitas, Tingkat Likuiditas dan Tingkat Pertumbuhan* perusahaan, terbukti dalam penelitian ini ketiga variabel berpengaruh signifikan terhadap *Struktur Modal* perusahaan real estate dan property di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagi para peneliti lain yang ingin melakukan kajian ulang terhadap penelitian ini disarankan untuk menambah jumlah sampel amatan, periode pengamatan dan jenis perusahaan yang berbeda .
3. Sehubungan dengan rendahnya pengaruh dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, maka peneliti selanjutnya dapat menggunakan variabel-variabel lain yang diperkirakan berpengaruh pada *Struktur Modal* (Debt to Equity Ratio) perusahaan real estate dan property di Bursa Efek Indonesia.

Daftar Pustaka

- Ang, R. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Media Soft Indonesia.
- Adrianto dan Wibowo, B. 2007. *Pengujian Teori Pecking Order pada Perusahaan-perusahaan Non Keuangan LQ45 Periode 2001-2005*. Usahawan. No.12. Desember 2007.
- Algifari. 2000. *Analisis Regresi*. Edisi 2. Yogyakarta: BPFE.
- Alwi, S. 1980. *Alat – Alat Analisis dalam Pembelanjaan*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Brealey, R. A. dan S. C. Myers. 2003. *Principle of Corporate Finance. Seventh Edition*. New York: McGraw-Hill.
- Brigham, E, F. dan Gapenski, L, C. 1995. *Intermediate Financial Management*. Fifth Edition. Florida: The Dryden Press.
- Brigham, E, F. dan Joel, F, Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Delapan. Jakarta: Andi Offset.
- Christianti, A. 2006. *Penentuan Perilaku Kebijakan Struktur modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta: Hipotesis Static Trade-Off atau Pecking Order Theory*. Simposium Nasional Akuntansi 9, Padang, 23- 26 agustus 2006.
- Chen, S. and Strange, R. 2006. *The Determinants of Capital Structure: Evidence from Chinese Listed Companies*. Economic Change and Restructring, 38, page 11–35.
- Chung, K. H. 1993. “*Asset Characteristics and Corporate Debt Policy: An Empirical Test*”, Journal of Business Finance and Accounting, 20, pp. 83-98.
- Darminto. 2008. *Pengujian Teori Trade Off dan Teori Pecking order dengan Satu Model Dinamis pada Perusahaan Publik di Indonesia*. Jurnal Manajemen Bisnis Vol 1 No. 1 Mei 2008.
- Elsas, R. dan Florysiak. 2008. *Empirical Capital Structure Research: New Ideas, Recent Evidence, and Methodological Issues*. Discussion Paper at Munich School of Management. Munich, July 2008.
- Erdiana, E. H. 2011. *Analisis Pengaruh Firm Size, Business Risk, Profitability, Assets Growth, Dan Sales Growth Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Real Estate and Property yang Terdaftar Di BEI Periode 2005-2008)*. Jurnal Ilmiah Manajemen. Semarang.
- Fama, E. 2002. *Testing the Pecking Order Theory of Capital Structure*. Journal of Financial Economis.

- Frank, M, Z. dan Goyal. 2003. *Testing the Pecking Order Theory of Capital Structure*. Journal of Financial Economic.
- Gaud. 2003. *The Capital Structure of Swiss Companies: An Empirical Analysis Using Dynamic Panel Data*. University of Geneva (HEC) finance research seminars, Geneva, 21 January.
- Ghosh, Arvin, Francis. C. and Wenhui. L. 2000. "The Determinants of Capital Structure", American Business Review, 18, 2, p. 129.
- Ghozali, I. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Cetakan Keempat. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Groth, J. C. dan R. C. Anderson. 1997. "Capital Structure: Perspective for Managers", Management Decision, 35/7: 552-561.
- Gitman, L, J. 2006. *Principle of Managerial Finance*. Eleventh Edition. Boston: Adisson-Wesley.
- Hanafi, M. M. 2004. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE – UGM.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Husnan, S. 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Buku 1. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.
- Indrajaya. G, Herlina dan Setiadi. R. 2011. *Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007*. Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi. No. 6 tahun ke-2 September-Desember 2011.
- Indrawati, T. 2005. *Determinasi Capital structure pada perusahaan Manufaktur di BEJ 2000-2004*. Jurnal Akuntansi dan keuangan Indonesia. Vol. 3 No. 1.
- Jensen, M. 1986. *Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate finance, and Takeovers*. American Economic Review 76.
- Kesuma, A. 2009. *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, hal. 40-41.
- Lukas, S. A. 1999, *Manajemen Keuangan*, Edisi 2, Andi Offset

- Mardiana. 2005. *Analisis Variabel-variabel yang mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Metal yang Go Public di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Ilmiah bidang management dan Akuntansi. Vol. 2. No. 2.
- Marpaung, Elyzabet. 2010. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Leverage Operasi, dan Profitabilitas terhadap Struktur Keuangan. *Jurnal Akuntansi*. Vol. 2 No. 1.
- Martono dan Harjito, D, A. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Penerbit Ekonisia Kampus Fakultas Ekonomi UII.
- Mayangsari, S. 2001. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan Perusahaan : Pengujian Pecking Order Hypothesis*, Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi, Vol 1.
- Mirza, T. 1996. *Return on Investment: Makna Dalam Proses Pengambilan Keputusan*. Usahawan. XXV (5).
- Modigliani, F. dan Miller, M. H, 1963. Corporate income taxes and the lost of capital: A correction. *American Economics Review*, June.
- Moh'd, Mahmoud. A, Larry G. P. and J. N. Rimbey, (1998). "The Impact of Owner-ship Structure on Corporate Debt Policy: a Time-Series Cross-Sectional Analysis", *The Financial Review*, Aug, 33, 3, p. 85.
- Myers, S, C. dan Majluf. 1984. "Corporate Financing and Investment Decision When Firm Have Information, Investor Do Not Have", *Journal of Financial Economics*. 13.
- Nugroho, S. A. 2006. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Properti Yang Go-Public Di Bursa Efek Jakarta Untuk Periode Tahun 1994 – 2004*. Tesis Megister Manajemen Pascasarjana. Universitas Diponegoro. Semarang
- Ozkan, A. 2001. *Determinants of Capital Structure and Adjustment to Long Run Target: Evidence from UK Company Panel Data*. *Journal of Business Finance and Accounting*. 28.
- Pandey, I, M. 2004. *Capital Structure, Profitability, and Market Structure: Evidence from Malaysia Asia Pacific Journal of Economics and Business*. 8 (2).
- Paramu, H. 2006. Determinan Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Manajemen Usahawan Indonesia*, XXXV, volume 11, hal. 47-54.
- Prabansari, Y. dan Kusuma, H. 2005. *Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public di Bursa Efek Jakarta*. Sinergi. Edisi Khusus on Finance.

- Riyanto, B. 2008. *Dasar–Dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Rodoni, A. dan Sholihah 2006. *Pengujian Empiris Balance Theory, Pecking Order Theory dan Signaling Theory Pada Struktur Modal Perusahaan di Indonesia*. Ekonomi. Vol. 5. No. 1.
- Sartono, A. 2001. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Seftianne dan Handayani, R. 2011. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis Dan Akutansi*, Vol. 13
- Tong and J. G. Cristoper. 2004. *Pecking Order or Trade off Hypothesis ? Evidence of the Capital Structure of Chiness Companies*. Working Paper of Loughborough University.
- Titman, S. dan Wessels, R. 1988. *The Determinants of Capital Structure*. The Journal of Finance, XLIII.
- Wardani, H. K. 2010. *Effect of Structure of Assets Size Companies, Profitability and Operating Leverage Against Capital structure in Company Property and Real Estate Listed in Indonesia Stock exchange (IDX)*. Undergraduate Program economy faculty Gunadarma University: Jakarta.
- Weston, J, F. dan Copeland, T, E. 1999. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan, Jilid Kedua. Jakarta: Binarupa Aksara.

LAMPIRAN

Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Srtuktur Aktiva (X1)	155	0.061	1.189	.552	.242
Return On Assets (X2)	155	-0.201	0.138	.023	.046
Current Ratio (X3)	155	0.108	58.548	2.957	5.782
Ukuran Perusahaan (X4)	155	11.382	16.720	14.264	1.330
Tingkat Pertumbuhan (X5)	155	-0.902	10.279	.258	1.043
Sruktur Modal (Y)	155	-1.985	4.039	.933	.933
Valid N (listwise)	155				

Hasil Regresi Linier Berganda

Regression

Variables Entered/Removed

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Tingkat Pertumbuhan (X5), Current Ratio (X3), Return On Assets (X2), Srtuktur Aktiva (X1), Ukuran Perusahaan (X4) ^a		. Enter

a. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.346 ^a	.120	.090	.890264

a. Predictors: (Constant), Tingkat Pertumbuhan (X5), Current Ratio (X3), Return On Assets (X2), Srtuktur Aktiva (X1), Ukuran Perusahaan (X4)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	16.089	5	3.218	4.060	.002 ^a
	Residual	118.093	149	.793		
	Total	134.181	154			

a. Predictors: (Constant), Tingkat Pertumbuhan (X5), Current Ratio (X3), Return On Assets (X2), Srtuktur Aktiva (X1), Ukuran Perusahaan (X4)

b. Dependent Variable: Sruktur Modal (Y)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.665	.851		.782	.435
	Srtuktur Aktiva (X1)	.057	.309	.015	.185	.853
	Return On Assets (X2)	3.557	1.642	.177	2.166	.032
	Current Ratio (X3)	-.037	.013	-.231	-2.881	.005
	Ukuran Perusahaan (X4)	.016	.058	.022	.272	.786
	Tingkat Pertumbuhan (X5)	.143	.067	.165	2.128	.035

Coefficients^a

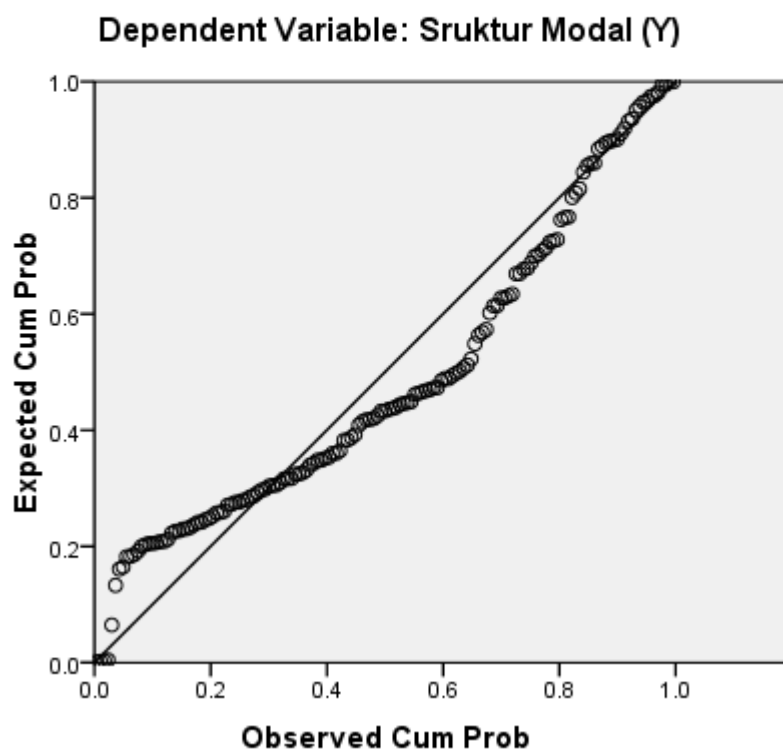
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.665	.851	.782	.435
	Srtuktur Aktiva (X1)	.057	.309	.015	.853
	Return On Assets (X2)	3.557	1.642	.177	.032
	Current Ratio (X3)	-.037	.013	-.231	.005
	Ukuran Perusahaan (X4)	.016	.058	.022	.786
	Tingkat Pertumbuhan (X5)	.143	.067	.165	.035

a. Dependent Variable: Sruktur Modal (Y)

Pengujian Asumsi Klasik

Charts

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.346 ^a	.120	.090	.890264	2.027

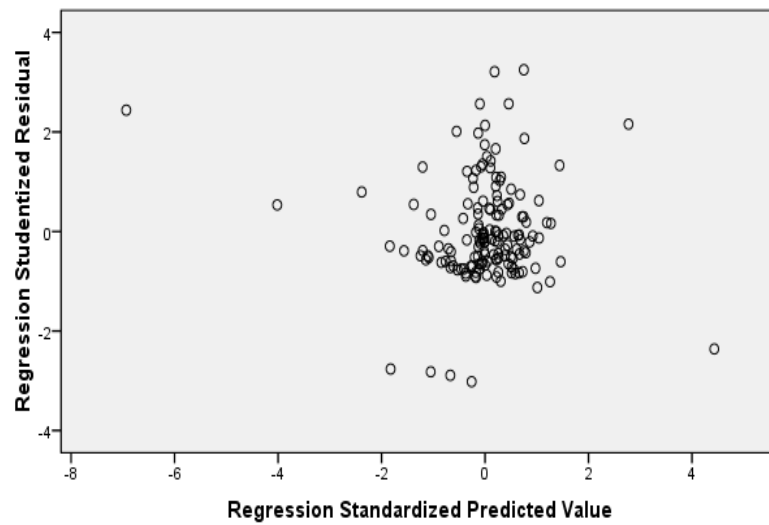
a. Predictors: (Constant), Tingkat Pertumbuhan (X5), Current Ratio (X3), Return On Assets (X2), Srtuktur Aktiva (X1), Ukuran Perusahaan (X4)

b. Dependent Variable: Sruktur Modal (Y)

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Srtuktur Aktiva (X1)	.918	1.089
	Return On Assets (X2)	.888	1.126
	Current Ratio (X3)	.921	1.086
	Ukuran Perusahaan (X4)	.879	1.138
	Tingkat Pertumbuhan (X5)	.987	1.013

a. Dependent Variable: Sruktur Modal (Y)

Scatterplot**Dependent Variable: Struktur Modal (Y)**

Data Penelitian Perusahaan Real Estate dan Property Tahun 2007

No	Nama Perusahaan	Struktur Aktiva	ROA	Current Ratio	Ukuran Perusahaan	Tingkat Pertumbuhan	Struktur Modal
1	PT Alam Sutra Realty Tbk	0,447	0,007	1,539	14,903	0,258	0,744
2	PT Bakrieland Development Tbk	0,414	0,024	3,138	15,557	1,383	0,365
3	PT Bekasi Asri Pemula Tbk	0,906	0,007	0,127	11,831	0,075	2,788
4	PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk	0,897	-0,019	0,438	12,525	-0,064	0,669
5	PT Bukit Darma Property Tbk	0,734	0,004	2,824	13,502	1,414	0,149
6	PT Ciputra Development Tbk	0,420	0,022	4,038	15,828	0,451	0,337
7	PT Ciputra Property Tbk	0,526	0,023	11,806	15,078	1,536	0,123
8	PT Ciputra Surya Tbk	0,341	0,089	2,525	14,469	0,068	0,412
9	PT Cowell Development Tbk	0,180	0,033	1,670	12,330	-0,210	1,001
10	PT Danayasa Arthatama Tbk	0,566	-0,021	1,301	15,132	0,083	1,315
11	PT Duta Anggada Realty Tbk	0,833	0,040	0,225	14,737	0,679	4,039
12	PT Duta Pertiwi Tbk	0,621	0,013	0,778	15,323	-0,001	1,368
13	PT Fortune Mate Indonesia Tbk	0,837	0,001	0,491	12,654	1,118	0,631
14	PT Global Land Development Tbk	0,645	0,019	5,643	13,711	7,342	3,434
15	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk	0,484	0,028	0,750	12,537	0,037	2,215
16	PT Indonesia Prima Property Tbk	0,941	0,020	0,112	13,496	0,004	1,798
17	PT Intiland Development Tbk	0,663	0,010	1,379	14,516	0,055	0,799
18	PT Jababeka Tbk	0,772	0,012	0,701	14,734	0,314	0,517

19	PT Jakarta International Hotel dan Development Tbk	0,642	-0,009	0,746	15,441	0,057	2,533
20	PT Jaya Real Property Tbk	0,589	0,058	1,176	14,461	0,134	0,632
21	PT Laguna Cipta Griya Tbk	0,495	0,013	4,562	11,382	0,238	0,126
22	PT Lamicitra Nusantara Tbk	0,161	0,005	1,300	13,361	0,289	2,809
23	PT Lippo Cikarang Tbk	0,372	0,009	2,576	14,066	0,105	1,801
24	PT Lippo Karawaci Tbk	0,297	0,034	1,441	16,170	0,241	1,426
25	PT Modernland Realty Tbk	0,598	0,017	0,715	14,377	0,041	1,356
26	PT Pakuwon Jati Tbk	0,928	0,027	0,981	14,952	0,145	1,992
27	PT Panca Wiratama Sakti Tbk	0,685	-0,153	0,163	12,596	-0,061	-1,985
28	PT Perdana Gapuraprima Tbk	0,084	0,027	2,068	14,072	0,066	1,454
29	PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk	0,360	0,004	4,930	12,305	0,079	0,202
30	PT Sentul City Tbk	0,311	0,019	6,480	14,727	-0,056	0,121
31	PT Summarecon Agung Tbk	0,672	0,053	0,764	14,924	0,382	1,009

Data Penelitian Perusahaan Real Estate dan Property Tahun 2008

No	Nama Perusahaan	Struktur Aktiva	ROA	Current Ratio	Ukuran Perusahaan	Tingkat Pertumbuhan	Struktur Modal
1	PT Alam Sutra Realty Tbk	0,374	0,019	1,744	14,933	0,031	0,737
2	PT Bakrieland Development Tbk	0,278	0,033	11,679	15,936	0,460	0,695
3	PT Bekasi Asri Pemula Tbk	0,841	0,004	0,294	11,754	-0,075	1,194
4	PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk	0,936	-0,201	0,161	12,287	-0,212	0,808
5	PT Bukit Darma Property Tbk	0,677	0,001	1,966	13,738	0,266	0,446
6	PT Ciputra Development Tbk	0,434	0,025	3,325	15,908	0,083	0,377
7	PT Ciputra Property Tbk	0,530	0,052	9,664	15,103	0,026	0,081
8	PT Ciputra Surya Tbk	0,490	0,067	1,794	14,585	0,124	0,442
9	PT Cowell Development Tbk	0,180	0,032	1,975	12,243	-0,083	0,745
10	PT Danayasa Arthatama Tbk	0,550	-0,024	1,187	15,221	0,093	1,885
11	PT Duta Anggada Realty Tbk	0,827	0,036	0,247	14,836	0,104	3,345
12	PT Duta Pertiwi Tbk	0,579	0,009	1,117	15,323	0,000	0,811
13	PT Fortune Mate Indonesia Tbk	0,849	-0,085	0,373	12,634	-0,020	0,893
14	PT Global Land Development Tbk	0,769	-0,053	10,264	14,518	1,241	0,208
15	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk	0,484	0,028	0,762	12,567	0,031	2,092
16	PT Indonesia Prima Property Tbk	0,942	-0,051	0,108	13,556	0,062	2,513
17	PT Intiland Development Tbk	0,653	0,007	1,168	14,563	0,047	0,857
18	PT Jababeka Tbk	0,773	-0,021	0,499	14,901	0,181	0,862

19	PT Jakarta International Hotel dan Development Tbk	0,629	-0,008	0,738	15,518	0,080	3,161
20	PT Jaya Real Property Tbk	0,592	0,067	1,109	14,609	0,159	0,748
21	PT Laguna Cipta Griya Tbk	0,292	-0,004	9,603	12,126	1,103	0,116
22	PT Lamicitra Nusantara Tbk	0,171	0,015	1,290	13,368	0,008	2,620
23	PT Lippo Cikarang Tbk	0,333	0,010	2,132	14,153	0,091	1,964
24	PT Lippo Karawaci Tbk	0,258	0,031	1,448	16,283	0,119	1,539
25	PT Modernland Realty Tbk	0,671	0,001	0,776	14,429	0,054	0,773
26	PT Pakuwon Jati Tbk	0,895	-0,003	0,907	15,086	0,144	2,463
27	PT Panca Wiratama Sakti Tbk	0,667	-0,082	0,160	12,531	-0,063	-1,858
28	PT Perdana Gapuraprima Tbk	0,078	0,008	1,932	14,158	0,090	1,637
29	PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk	0,341	0,008	8,096	11,681	-0,464	0,103
30	PT Sentul City Tbk	0,269	-0,006	5,562	14,749	0,022	0,157
31	PT Summarecon Agung Tbk	0,661	0,026	1,116	15,105	0,198	1,309

Data Penelitian Perusahaan Real Estate dan Property Tahun 2009

No	Nama Perusahaan	Struktur Aktiva	ROA	Current Ratio	Ukuran Perusahaan	Tingkat Pertumbuhan	Struktur Modal
1	PT Alam Sutra Realty Tbk	0,317	0,026	1,688	15,085	0,165	0,840
2	PT Bakrieland Development Tbk	0,632	0,011	1,546	16,266	0,391	0,999
3	PT Bekasi Asri Pemula Tbk	0,064	0,006	0,641	14,177	10,279	1,014
4	PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk	0,892	-0,112	0,229	12,181	-0,101	0,952
5	PT Bukit Darmo Property Tbk	0,731	-0,008	4,353	13,666	-0,070	0,360
6	PT Ciputra Development Tbk	0,500	0,016	3,032	15,962	0,055	0,229
7	PT Ciputra Property Tbk	0,573	0,020	11,958	15,111	0,007	0,063
8	PT Ciputra Surya Tbk	0,464	0,025	1,893	14,635	0,051	0,418
9	PT Cowell Development Tbk	0,239	0,066	3,199	12,243	0,000	0,581
10	PT Danayasa Arthatama Tbk	0,528	0,070	2,099	15,151	-0,067	0,641
11	PT Duta Anggada Realty Tbk	0,798	0,009	0,277	14,983	0,158	3,828
12	PT Duta Pertiwi Tbk	0,592	0,048	1,306	15,304	-0,902	0,526
13	PT Fortune Mate Indonesia Tbk	0,821	-0,029	2,431	12,635	0,001	0,079
14	PT Global Land Development Tbk	0,778	0,061	9,665	14,552	0,034	0,143
15	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk	0,452	0,044	0,832	12,630	0,065	1,925
16	PT Indonesia Prima Property Tbk	0,920	0,112	0,169	13,521	-0,035	1,472
17	PT Intiland Development Tbk	0,612	0,012	1,327	14,576	0,014	0,803
18	PT Jababeka Tbk	0,806	0,005	0,395	14,977	0,079	0,988

19	PT Jakarta International Hotel dan Development Tbk	0,620	0,061	1,025	15,452	-0,064	1,029
20	PT Jaya Real Property Tbk	0,558	0,074	1,117	14,765	0,169	0,828
21	PT Laguna Cipta Griya Tbk	0,164	-0,006	7,188	12,111	-0,015	0,149
22	PT Lamicitra Nusantara Tbk	0,233	0,021	1,275	13,322	-0,045	2,049
23	PT Lippo Cikarang Tbk	0,335	0,017	1,760	14,254	0,107	2,112
24	PT Lippo Karawaci Tbk	0,293	0,032	1,401	16,311	0,029	1,293
25	PT Modernland Realty Tbk	0,736	0,001	0,800	14,387	-0,041	0,697
26	PT Pakuwon Jati Tbk	0,912	0,034	0,984	15,283	0,217	1,544
27	PT Panca Wiratama Sakti Tbk	0,669	-0,050	0,158	12,523	-0,008	-1,817
28	PT Perdana Gapuraprima Tbk	0,138	0,024	2,231	14,096	-0,061	1,299
29	PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk	0,327	0,001	58,548	11,688	0,007	0,047
30	PT Sentul City Tbk	0,522	0,001	2,726	14,839	0,095	0,219
31	PT Summarecon Agung Tbk	0,618	0,038	0,651	15,311	0,229	1,586

Data Penelitian Perusahaan Real Estate dan Property Tahun 2010

No	Nama Perusahaan	Struktur Aktiva	ROA	Current Ratio	Ukuran Perusahaan	Tingkat Pertumbuhan	Struktur Modal
1	PT Alam Sutra Realty Tbk	0,316	0,063	1,439	15,339	0,289	1,070
2	PT Bakrieland Development Tbk	0,676	0,022	2,559	16,652	0,472	0,628
3	PT Bekasi Asri Pemula Tbk	0,624	0,093	0,845	11,823	0,011	0,820
4	PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk	0,894	-0,028	0,216	12,162	-0,019	1,025
5	PT Bukit Darmo Property Tbk	0,597	-0,014	5,039	13,833	0,181	0,396
6	PT Ciputra Development Tbk	0,498	0,042	2,465	16,054	0,096	0,293
7	PT Ciputra Property Tbk	0,637	0,044	7,821	15,157	0,047	0,073
8	PT Ciputra Surya Tbk	0,470	0,037	1,580	14,775	0,150	0,548
9	PT Cowell Development Tbk	0,600	0,062	0,571	15,061	-0,086	0,372
10	PT Danayasa Arthatama Tbk	0,600	0,022	2,031	15,061	-0,086	0,579
11	PT Duta Anggada Realty Tbk	0,787	0,028	0,327	14,756	-0,202	2,467
12	PT Duta Pertiwi Tbk	0,589	0,057	1,411	15,368	0,066	0,473
13	PT Fortune Mate Indonesia Tbk	0,861	-0,015	0,703	12,759	0,132	0,247
14	PT Global Land Development Tbk	0,811	0,078	9,149	14,554	0,002	0,071
15	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk	0,392	0,077	0,945	12,791	0,175	1,800
16	PT Indonesia Prima Property Tbk	0,832	0,138	0,447	13,551	0,030	0,884
17	PT Intiland Development Tbk	0,508	0,082	3,509	15,341	1,149	0,269
18	PT Jababeka Tbk	0,796	0,019	0,414	15,020	0,044	0,999
19	PT Jakarta International Hotel dan Development Tbk	0,669	0,045	0,942	15,379	-0,070	0,740

20	PT Jaya Real Property Tbk	0,499	0,080	1,156	15,008	0,275	1,028
21	PT Laguna Cipta Griya Tbk	0,169	-0,003	13,600	12,048	-0,062	0,082
22	PT Lamicitra Nusantara Tbk	0,255	0,047	1,329	13,312	-0,010	1,641
23	PT Lippo Cikarang Tbk	0,314	0,039	1,510	14,328	0,077	1,962
24	PT Lippo Karawaci Tbk	0,226	0,035	1,747	16,598	0,332	0,975
25	PT Modernland Realty Tbk	0,710	0,019	0,734	14,525	0,148	0,826
26	PT Pakuwon Jati Tbk	0,888	0,064	0,888	15,411	0,136	1,432
27	PT Panca Wiratama Sakti Tbk	0,669	-0,013	0,152	12,522	-0,001	-1,807
28	PT Perdana Gapuraprima Tbk	0,150	0,028	2,226	13,985	-0,105	0,945
29	PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk	0,356	-0,037	29,591	11,672	-0,016	0,071
30	PT Sentul City Tbk	0,490	0,017	4,234	15,387	0,729	0,167
31	PT Summarecon Agung Tbk	0,470	0,038	0,862	15,630	0,377	1,846

Data Penelitian Perusahaan Real Estate dan Property Tahun 2011

No	Nama Perusahaan	Struktur Aktiva	ROA	Current Ratio	Ukuran Perusahaan	Tingkat Pertumbuhan	Struktur Modal
1	PT Alam Sutera Realty Tbk	0,061	0,100	1,218	15,609	0,309	1,156
2	PT Bekasi Asri Pemula Tbk	0,105	0,001	1,364	16,690	0,038	0,624
3	PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk	0,633	0,040	0,825	11,906	0,086	0,833
4	PT Bukit Darmo Property Tbk	0,911	-0,102	0,185	12,193	0,031	1,656
5	PT Sentul City Tbk	0,655	-0,021	5,212	13,792	-0,040	0,379
6	PT Cowell Development Tbk	0,535	0,043	1,560	16,260	0,229	0,507
7	PT Ciputra Development Tbk	0,764	0,039	2,744	15,278	0,128	0,196
8	PT Ciputra Property Tbk	0,462	0,056	1,341	15,077	0,353	0,811
9	PT Ciputra Surya Tbk	0,204	0,086	1,610	12,863	0,445	1,354
10	PT Duta Anggada Realty Tbk	0,577	0,021	2,601	15,062	0,001	0,335
11	PT Intiland Development Tbk	0,809	0,015	0,466	15,227	0,602	0,829
12	PT Duta Pertiwi Tbk	0,729	0,067	0,951	15,462	0,098	0,456
13	PT Bakrieland Development Tbk	0,843	-0,008	0,536	12,771	0,011	0,414
14	PT Fortune Mate Indonesia Tbk	0,901	0,027	4,297	14,483	-0,068	0,076
15	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk	0,405	0,101	0,924	13,096	0,357	1,809
16	PT Perdana Gapura Prima Tbk	0,860	0,123	0,542	13,512	-0,038	0,470
17	PT Jakarta International Hotels dan Development Tbk	0,544	0,026	1,710	15,555	0,238	0,498
18	PT Jaya Real Property Tbk	0,619	0,016	2,390	15,289	-0,087	0,317
19	PT Kawasan Industri Jababeka	0,522	0,085	1,072	15,223	0,239	1,149

	Tbk						
20	PT Global Land Development Tbk	0,853	0,058	0,398	15,538	0,678	0,598
21	PT Lamicitra Nusantara Tbk	0,197	0,093	1,755	13,291	-0,021	1,087
22	PT Laguna Cipta Griya Tbk	0,285	-0,009	11,032	12,042	-0,005	0,087
23	PT Lippo Cikarang Tbk	0,274	0,126	1,229	14,529	0,223	1,486
24	PT Lippo Karawaci Tbk	0,341	0,032	1,681	16,720	0,130	0,941
25	PT Modernland Realty Tbk	0,624	0,038	0,783	14,695	0,186	1,031
26	PT Indonesia Prima Property Tbk	0,842	0,066	1,420	15,564	0,166	1,421
27	PT Pakuwon Jati Tbk	0,139	0,036	2,847	14,028	0,044	0,897
28	PT Panca Wiratama sakti Tbk	0,139	0,036	2,847	14,028	0,044	0,897
29	PT Ristia Bintang Mahkota sejati Tbk	1,189	0,117	14,684	11,820	0,159	0,083
30	PT Danayasa Arthatama Tbk	0,515	0,026	4,526	15,481	0,099	0,151
31	PT Summarecon Agung Tbk	0,412	0,048	5,658	15,907	0,319	2,270